

Le Rôle de la Banque des Règlements Internationaux

Thèse pour le Doctorat en Droit

présentée et soutenue, le 12 Mars 1931, à 14 heures

PAR

André MOITESSIER

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

JURY :

Président : M. JEZE, professeur.

Suffragants : M. RIST, professeur

M. TRUCHY, professeur

LES PRESSES MODERNES

45, rue de Maubeuge

PARIS

1931

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Le Rôle de la Banque des Règlements Internationaux

Thèse pour le Doctorat en Droit

présentée et soutenue, le 12 Mars 1931, à 14 heures

PAR

André MOITESSIER

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

JURY :

Président : M. JEZE, professeur.

Suffragants : M. RIST, professeur

M. TRUCHY, professeur

LES PRESSES MODERNES

45, rue de Maubeuge

PARIS

1931

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



INTRODUCTION

La guerre, entre autres perturbations, en a provoqué d'énormes dans les mouvements de capitaux à travers le monde.

Avant 1914, en effet, il s'établissait automatiquement un libre courant de capitaux entre les pays en possédant trop et ceux moins bien pourvus. L'Angleterre, la France, l'Allemagne, la Hollande, la Belgique, consentaient avec leur surplus monétaire, des prêts aux pays moins évolués au point de vue économique : l'Amérique Latine, la Chine, la Russie, la Grèce, l'Espagne. A part quelques défaillances particulières à certains Etats et essentiellement passagères, le paiement des intérêts, l'amortissement des emprunts, tout se passait normalement, et l'économie internationale n'en était nullement troublée.

La guerre, les énormes dépenses qu'elle a causées chez tous les belligérants, a tout bouleversé. Vainqueurs et vaincus ont eu leurs économies intérieures absolument ravagées; les alliés en ayant à rembourser l'Amérique et l'Angleterre, les Allemands à assurer le paiement des Réparations.

L'histoire des peuples n'offre à aucune période pareils précédents. Jamais les nations n'avaient ainsi mis en jeu pour leur défense, toutes leurs ressources et au-delà même, toutes leurs richesses présentes et à venir. La liquidation de toutes les énormes dépenses ainsi engagées, a posé, dès la fin de la guerre, des problèmes

multiples et toujours nouveaux qui n'ont pu être solutionnés dès leur naissance. C'est ainsi que la liquidation financière de la guerre offre l'exemple de mesures successives, souvent prises au jour le jour, tenant compte des erreurs passées, des difficultés rencontrées.

Dès l'élaboration des traités de paix, on a trop méconnu l'ampleur des mouvements de fonds, nécessités par les multiples règlements qu'auraient à faire entre eux, d'une part les vainqueurs et les vaincus, et d'autre part, les alliés entre eux.

Jamais on avait eu à envisager de tels mouvements de capitaux et pour les avoir ainsi sous estimés, les gouvernements se sont heurtés, pendant toutes les années qui ont suivi la guerre, à des difficultés énormes, souvent à des situations dramatiques.

Le problème des transferts qui s'est posé ainsi dès la signature du Traité de Paix, a du attendre de longues années avant d'être solutionné, compte tenu des contingences économiques.

C'est une grosse faute d'avoir pu penser que d'eux-mêmes, les pays débiteurs pourraient ainsi se libérer de leurs dettes, et de n'avoir pas prévu l'élément perturbateur introduit sur le marché des changes, par l'obligation d'avoir à transférer de telles sommes d'un pays à l'autre. Ces paiements en effet, ne correspondent à priori, à aucune opération commerciale, et ne trouvent pas leur équivalent dans la balance commerciale des Etats, dans des exportations massives de produits manufacturés ou de matières premières.

La paix a favorisé un regain nouveau de protectionnisme économique, empêchant ainsi les nations de développer leur commerce extérieur, seul susceptible de fa-

ciliter normalement leurs facultés de paiement à l'étranger. Les solutions adoptées tour à tour par les débiteurs du fait de la guerre, qu'ils en soient sortis vainqueurs ou vaincus, montrent toutes, la charge énormes que représentait pour leurs économie intérieure, l'obligation d'avoir à transférer à leurs créditeurs les sommes requises pour le service en intérêts et capital de leurs charges financières.

Les deux pays les plus éprouvés, la France et l'Allemagne en pratiquant des méthodes différentes, ont prouvé l'impuissance des Etats à trouver en eux-mêmes, les ressources nécessaires pour faire face à de pareils engagements.

Les multiples conférences tenues depuis le Traité de Versailles, ne sont que la longue et douloureuse histoire de peuples essoufflés par leur effort de guerre et demandant au temps et à la solidarité économique internationale, l'appui et le soutien dont ils avaient besoin. Ce sont les difficultés accumulées de 1919 à 1924 qui ont, à cette époque, amené l'élaboration du Plan Dawes substituant tout un système de transferts là, où auparavant, régnait la plus complète anarchie. Ce fut seulement à cette époque que les débiteurs purent faire valoir les difficultés énormes que leur causait le service de leur dette et obtinrent en conséquence, des possibilités de moratoires en cas de crises aiguës sur leur marché monétaire et financier.

En 1924, le Comité Dawes, en la personne de son Agent Général, fut chargé de toutes les réparations et du choix du moment où leur transfert causerait le moins de troubles aux changes.

D'autre part, le comité de Transferts avait pour mission de les arrêter dès qu'ils menaçaient la sta-

bilité du mark. Quant au Gouvernement allemand, il cessait d'être responsable des transferts, du moment qu'il avait effectué les paiements en marks.

C'était déjà un énorme progrès, bien qu'en lui-même le Plan Dawes n'apportât aucune solution définitive. L'Allemagne se trouvait seulement déchargée du soin d'avoir à se procurer les devises étrangères nécessaires au paiement de ses annuités de réparation. Elle en versait l'équivalent en marks à un organisme spécialisé, sur qui reposait toute la charge d'opérer les transferts en affectant, au minimum, les changes et les mouvements de capitaux.

Malgré cette notable amélioration, l'expérience prouva que l'Allemagne ne pouvait, par elle-même, sans aucun concours financier extérieur, assumer la charge de tels paiements; et c'est cette instabilité des concours financiers extérieurs, leur conséquence de rendre le Reich capable ou non de faire face à ses engagements qui ont conduit à une nouvelle revision des dettes de guerre, au Plan Young.

De plus, le Plan Dawes ne fixait pas définitivement la durée des annuités allemandes, et il était donc impossible à une nation débitrice d'évaluer exactement les sommes qu'elle devait payer; aux pays créanciers celles qu'ils auraient à recevoir.

C'est l'honneur du Plan Young d'avoir fixé définitivement, d'une part le montant annuel des annuités allemandes, leur durée, la possibilité d'une suspension partielle de leur transfert et, d'autre part, d'avoir préconisé la création d'un organisme évitant les caprices et les incertitudes du marché des capitaux, et, surtout, constituant comme une permanence de la collaboration des banques

centrales qui s'est révélée comme seule apte à concourir au redressement financier des Etats, et en particulier de l'Allemagne.

Nous reviendrons plus en détail au cours de cet exposé, sur les particularités du Plan Young, surtout en ce qui concerne la mission confiée à la B.R.I.

Comme l'ont exposé les experts :

Le plan général de règlements, complet et définitif du problème des réparations, est au premier chef, un plan de caractère financier, impliquant certaines opérations bancaires qui prennent place, à un ou plusieurs points de vue, entre le paiement initial des annuités, et la répartition finale des fonds. Un institut bancaire ayant pour but de pourvoir à ses besoins, justifierait et rendrait logique la liquidation de tous les contrôles politiques. Il les remplacerait par un mécanisme de caractère essentiellement commercial et financier qui apporterait tout l'appui et assumerait en même temps toutes les responsabilités qu'impliquent les engagements économiques. Un nouveau progrès serait réalisé ainsi, et dans la voie ouverte par le plan Dawes, le problème des Réparations serait davantage transporté du domaine politique dans le domaine financier.

De façon générale, cet institut exercera les fonctions des organismes actuels dans la mesure où il sera nécessaire que ces fonctions continuent. Il accomplira tout le travail d'administration extérieure, tel que la réception et la répartition des paiements ainsi que la commercialisation des parties d'annuités susceptibles d'être commercialisées.

Les opérations de cet institut seront assimilées aux opérations commerciales et financières ordinaires. Son organisation échappera aux influences politiques. Ces pouvoirs et les facilités dont il disposera, seront suffisamment étendus pour lui permettre de résoudre librement et promptement les problèmes qu'implique le règlement des obligations de l'Allemagne.

La Banque devra être pourvue d'un mécanisme offrant une certaine élasticité entre les paiements à faire par l'Allemagne et la répartition de ceux-ci. Les créanciers auront ainsi une assurance nouvelle que les effets de changements économiques sur l'afflux régulier des paiements seront réduits au minimum et l'Allemagne, pour sa part, aura la possibilité d'obtenir une aide pendant les périodes temporairement défavorables (1).

(1) Chapitre VI — (A) — Rapport des Experts.

Nous avons déjà un aperçu de ce que pourra être la B.R.I., d'une part, comme détentrice et distributrice des annuités allemandes et d'autre part, comme Banque.

En effet, la B.R.I. assumera en fait, toutes les fonctions remplies jusqu'alors par des organismes divers et créés au fur et à mesure des besoins du moment : Commission des Réparations - Commissions de Contrôle Commissions des Transferts et tous les commissaires représentant les gouvernements créanciers auprès des Chemin de Fer du Reich, des Recettes gagées. Cette nouvelle concentration auprès de la B.R.I., de tous ces organismes, ne peut qu'avoir un excellent résultat tant au point de vue politique qu'économique.

La B.R.I. assume à elle toute seule, l'exécution du Plan Young. Elle doit recevoir les fonds et en assurer la répartition entre les créanciers. C'est un simple service de caisse pour lequel elle fonctionnera en qualité de trustee. Elle ne pourra que faciliter les transferts, disposant, comme nous le verrons plus loin de nombreux dépôts en devises étrangères.

La période écoulée entre le Plan Dawes et le Plan Young avait amené le relèvement politique de l'Allemagne et il semblait impossible de continuer à ignorer plus longtemps un tel pays. Son entrée à la S.D.N. en 1926 fut la première manifestation de sa rentrée officielle dans la politique internationale.

Quand s'est montrée la nécessité d'améliorer le Plan Dawes, on a songé à admettre l'Allemagne au sein même du Comité chargé des transferts; c'était de bonne politique tout en ménageant son amour-propre. Sa participation au capital social de la B.R.I. et au Conseil d'Administration, ne sont que les heureuses solutions de toutes ces préoccupations.

Si on voulait essayer de marquer les différents stades du redressement financier allemand, on pourrait dire que le plan Dawes a rétabli la monnaie et le budget du Reich. Le Plan Young rétablit son crédit.

Nous étudierons donc la Banque de Règlements internationaux, dans son rôle primitif et présent de trustee des annuités allemandes, et ensuite dans celui actuel et surtout à venir de Banque Internationale.

PREMIERE PARTIE

CHAPITRE I

La Banque des Règlements Internationaux Trustee des Annuités Allemandes

Après s'être livré à une étude approfondie de la situation économique de l'Allemagne, les experts en sont venus à concevoir un système nouveau d'annuités, qui, tout en comportant une plus grande sécurité pour les créanciers, apporte à l'Allemagne la libération souhaitée à l'égard des interventions et des contrôles étrangers, et lui fournit des sauvegardes efficaces pour le cas où s'ouvrirait une période si critique, qu'elle serait susceptible de compromettre sa vie économique.

Le Plan Young confie à la B.R.I. le soin d'assumer pour l'avenir la gestion des intérêts de tous les Etats intéressés aux Réparations. Les Experts n'ont eu qu'à faire appel à l'institution anglo-saxonne du « TRUSTEE » pour définir juridiquement le rôle et les obligations de la B.R.I. C'est ce que déclare le paragraphe I, de l'annexe I :

Pour ce qui est des annuités allemandes de réparations, la Banque accomplira, en sa qualité de Trustee des puissances créancières toute la tâche d'administration extérieure du présent plan, elle sera l'agent chargé de la réception et de la répartition des fonds, elle surveillera et facilitera la commercialisation et la mobilisation de certaines fractions des annuités.

Le Plan Young fixe également le montant annuel des paiements à effectuer par l'Allemagne, leur durée.

La dette allemande s'échelonnara désormais sur 59 annuités, et les facilités résultant de la création de la nouvelle Banque pour parer aux possibilités d'interruptions du paiement des annuités assure une continuité dans les transferts, sans menace future pour les changes étrangers.

Les annuités allemandes sont désormais divisées en deux fractions absolument distinctes l'une de l'autre :

L'une, inconditionnelle parce qu'elle ne peut faire l'objet d'aucune suspension de transfert ni de paiement, comprend le « solde net » attribué aux alliés pour la réparation de leurs dommages de guerre, et la somme nécessaire pour le service de l'Emprunt Dawes. Elle s'élève à 660 millions de marks. /

L'autre est conditionnelle en ce sens qu'une possibilité de moratoire a été prévue en ce qui la concerne. Le montant en varie d'une année à l'autre, car elle correspond exactement aux paiements annuels que les alliés ont à faire au titre des intérêts et du remboursement de leurs propres dettes de guerre. Les Etats Unis en reçoivent ainsi, en fin de compte, la totalité. Le service et l'amortissement des dettes entre alliés s'échelonnant sur 59 années, l'Allemagne aura à verser cette seconde fraction pendant un temps égal. Celle-ci subsistera donc seule pendant les 22 dernières années.

C'est donc en tant que trustee des gouvernements créanciers que la Banque des Règlements Internationaux aura à recevoir, gérer et distribuer les annuités versées par l'Allemagne. Le rôle qu'elle doit remplir dans cette matière est expliquée tout au long dans le Contrat de Trust conclu entre elle et les gouvernements intéressés. C'est en sa qualité de mandataire qu'elle devra : (1)

(1) Projet de contrat de Trust, article 2, paragraphes a, b, c.

Article 2. — (a) recevoir tous soldes qui seront transmis par l'agent général des paiements de réparations au moment de la clôture des comptes de ce dernier, sous réserve des droits des différents gouvernements créanciers dans la distribution de ces soldes, et, le cas échéant, de tous engagements et revendications non encore liquidés au moment de la transmission; toutes ces données, telles qu'elles figurent dans les comptes de l'agent général des paiements de réparations, seront fournies au Trust au moment de la transmission;

(b) garder en qualité de mandataire (trust) jusqu'à complet paiement le certificat de dette — avec les coupons qui y sont attachés — établi et délivré par le gouvernement allemand, conformément aux dispositions du plan, certificat que le Trust reconnaît avoir reçu et dont copie est ci-annexée (Annexe A).

(c) garder en qualité de mandataire (trust) jusqu'à complet paiement le certificat établi et délivré par la Compagnie des Chemins de fer allemands en attestation de son obligation, conformément aux dispositions du plan, certificat que le trust reconnaît avoir reçu et dont copie est ci-annexée (annexe B);

(d) recevoir en sa qualité de mandataire (in trust) chaque mois à partir du 1930, du gouvernement allemand, pour le compte des gouvernements créanciers signataires du présent contrat et pour le compte des trust de l'emprunt extérieur allemand 1924, tous versements à effectuer après cette date par l'Allemagne, en vertu du plan ainsi qu'en vertu du certificat de dette précité, et représentant le service dudit emprunt ou le paiement des sommes attribuables aux dits gouvernements créanciers au titre des annuités non différables telles qu'elles sont définies et précisées dans le plan.

Un tableau certifié indiquant la part mensuelle et annuelle revenant, pendant toute la période des annuités, à chaque gouvernement créancier signataire du présent contrat, sur la fraction non différable, et sur le total de l'annuité allemande est ci-annexé (annexe C).

Le Trustee pourra seul donner quittance au gouvernement allemand de toutes les sommes qu'il aura payées, ou qu'il aura fait payer, tant au titre de l'annuité différable que de l'annuité non différable. Sur cette quittance, il indiquera les monnaies reçues, ainsi que la somme équivalente en reichmarks, somme dont le gouvernement allemand sera crédité. Alors le Trustee lui remettra le coupon du certificat du gouvernement allemand correspondant aux paiements de l'année en question.

Le Plan contient le modèle suivant de ce certificat.

**Coupons d'Annuités (ne comprenant le Service de l'Emprunt
extérieur Allemand 1924)**

PARTIE A

Le gouvernement allemand
payera aux puissances cré-
ancières, entre les mains de
la Banque des Règlements
Internationaux, à titre de
partie non différable de l'an-
nuité, pour la période du

19 au 19
la somme de 612.000.000, de
reichmarks.

Au présent coupon s'appli-
quent les dispositions corres-
pondantes qui figurent au
certificat.

Les paiements successifs se-
ront notés sur le verso, du
présent coupon. Après paie-
ment intégral de la somme
ci-dessus, le présent coupon
sera rendu au gouvernement
allemand.

Berlin, le 1930
Reichsschuldenverwal tung.

PARTIE B

Le gouvernement allemand
payera aux puissances cré-
ancières, entre les mains de
la Banque des Règlements
Internationaux, à titre de par-
tie différable de l'annuité,
pour la période du

19 au 19
la somme de
reichmarks.

Au présent coupon s'ap-
pliquent les dispositions cor-
respondantes qui figurent au
certificat.

Les paiements successifs
seront notés sur le verso du
présent coupon. Après paie-
ment intégral de la somme
ci-dessus, le présent coupon
sera rendu au gouvernement
Allemand.

Berlin, le 1930
Reichsschuldenverwal tung.

1. — Au présent certificat sont attachés des coupons repré-
sentant chacun la totalité d'une annuité à payer, déduction faite des
sommes requises pour le service de l'emprunt extérieur allemand
1924. Chaque coupon est divisé en deux parties : la partie (A) re-
présente la fraction de l'annuité mobilisable et non différable, la
partie (B) la fraction différable de chaque annuité. Chacune de ces
deux parties du coupon d'annuité jouit de droits absolument égaux,
sauf en ce qui concerne les possibilités de moratoire ci-dessous pré-
vues.

2 — La Banque répartira les fonds afférents aux parts mobilisées ou mobilisables des coupons d'annuités entre l'ensemble des porteurs de titres et les Etats créanciers au prorata des droits, de chacun à participer à la fraction des coupons d'annuité non différables sans qu'une priorité quelconque puisse être reconnue à aucune tranche ou à aucune créance. Elle répartira les fonds afférents aux parts non mobilisables des coupons d'annuité entre les Etats créanciers, le transfert de ces fonds ne devant avoir lieu qu'après le transfert des fonds afférents aux parts mobilisées ou mobilisables des coupons d'annuité.

Pour ce qui est de la nature des monnaies servant au paiement, le Trustee n'acceptera qu'en monnaies autres que le Reich Mark le versement des fractions mensuelles des annuités payables par l'Allemagne, sauf en cas de période de suspension de transfert de l'annuité différable.

Ayant ainsi reçu toutes les sommes payées par l'Allemagne au titre des annuités, le Trustee en assumera la gestion, et les répartira chaque mois entre les Etats créanciers, étant bien entendu spécifie le Plan, que les obligations du Trustee, relativement aux dites sommes, seront uniquement celles qui incombent normalement à un banquier pour l'exécution d'un contrat de trust; et, qu'en aucun cas, le Trustee ne permettra de dépassements de comptes ou de crédit de la part d'un gouvernement créancier quelconque.

Il importe de voir comment, statutairement la B.R.I. doit gérer ces annuités, et suivant quelles modalités les gouvernements créanciers en sont crédités.

Tout d'abord, et avant toute autre charge financière, les sommes mensuellement requises pour le service de l'emprunt extérieur allemand 1924 seront transférées à l'ordre du Trustee de cet emprunt, et ceci même en cas de suspension de transfert de l'annuité différable.

Chaque mois les gouvernements seront crédités de la moitié de la part de l'annuité, et en monnaies autres que le Reichmark. Si l'un des gouvernements avait mobilisé une partie de l'annuité non différable qui lui est attribuée, il lui sera retenu sur sa part mensuelle, les sommes nécessaires pour le service des obligations.

Une autre moitié sera portée en reichmarks au nom de chaque gouvernement pour le règlement du contingent de livraison en nature qui lui est attribué dans une année donnée.

Sur le solde revenant à chaque gouvernement après ces différents postes créditeurs, un douzième fera l'objet dans les livres du Trustee d'une allocation en monnaies autres que le reichmark au nom de ce gouvernement, au compte de Trustee des annuités.

Toutes ces sommes seront improductives d'intérêts, à concurrence des minima suivants :

France	68.037.500
Grande-Bretagne	26.587.500
Italie	13.887.500
Belgique	7.512.500
Roumanie	1.312.500
Yougoslavie	5.462.500
Grèce	450.000
Portugal	862.500
Japon	862.500
Pologne	25.000
	125.000.000

Le Trustee aura ensuite à transférer les sommes ainsi encaissées aux noms des gouvernements, sur l'ordre de ces derniers. Ce transfert pourra avoir lieu soit à tout compte portant intérêts ouvert sur les livres de la B.R.I., ou à toute autre Banque ou banquier sans qu'aucun dépassement de crédit soit toléré par elle.

Pour aider au paiement des annuités, le gouvernement allemand a été tenu de maintenir à la B.R.I. jusqu'au 31 Mars 1966, un dépôt sans intérêt, équivalent à 50 % du dépôt moyen restant au compte de trust des annuités, mais ne dépassant pas 100 millions de Reichmarks (2).

Il est dans le rôle de Trustee de veiller à la conservation intégrale de ce dépôt, à son réajustement mensuel.

Aussi la B.R.I. certifiera-t-elle chaque mois, au gouvernement allemand et aux gouvernements créanciers la moyenne des soldes laissés à la fin de chaque jour ouvrable par les gouvernements créanciers en dépôt sans intérêt durant ce mois, et provenant des paiements allemands sous le régime du plan Dawes ou sous le régime du nouveau Plan, jusqu'à la date de leur retrait par les gouvernements créanciers (3).

Enfin quand l'Allemagne croira voir dans les transferts une menace pour l'équilibre de son économie, tant extérieure qu'intérieure, elle pourra invoquer la clause de suspension des transferts.

Cette clause est pour ainsi dire une arme à double tranchant. En l'invoquant, l'Allemagne risquera d'affaiblir son crédit, qui le sera déjà du fait qu'elle ne peut tenir ses engagements primitifs. Aussi devra-t-elle au préalable, envisager les multiples répercussions que pourra avoir sur son économie l'avis officiel de sa mise en faillite financière.

(2) Projet du Contrat de Trust, art. 9.

(3) Certificat de Dette Allemande VI.

(4) Certificat de Dette Allemande V, 10.

Quoiqu'il en soit, le Trustee aura d'abord à en informer les gouvernements créanciers :

Au cas d'une déclaration de suspension par l'Allemagne, ou à tout moment où le gouvernement allemand aura déclaré aux gouvernements créanciers et à la B.R.I. qu'en bonne fois il est arrivé à la conclusion que le change et la vie économique de l'Allemagne seraient sérieusement mis en danger par le transfert, pour tout au moins de la part différable des annuités, la B.R.I. convoquera le Comité consultatif spécial prévu au Plan des Experts.

Mais il ne faudrait pas croire que les opérations du Trustee cessent du fait que l'Allemagne invoque la clause de suspension. C'est, au contraire, dans cette éventualité que la B.R.I. aura peut-être le plus à justifier les espérances mises dans l'accomplissement de ses fonctions de Trustee.

En effet, pour éviter aux gouvernements créanciers toute suspension de fait, différents comptes ont été ouverts par le Trustee où il continuera à porter en crédit et en débit les sommes nécessaires aux paiements, sommes prélevées sur des dépôts spéciaux faits par la France et l'Allemagne au titre des annuités.

De même, au cas où il y aurait seulement une suspension partielle du transfert ou du paiement des annuités différables, le Trustee devra veiller à ce que les créanciers reçoivent toujours une part proportionnelle à leurs créances respectives sur les annuités totales dues par le Reich; mais, en aucun cas, les gouvernements ayant droit à une allocation sur l'annuité non différable, ne pourront se voir réduit sur ce qui leur est dû à ce titre.

C'est en application de ces principes que lors d'une suspension de transferts, la Banque des Règlements Internationaux, agissant comme Trustee offrira aux créanciers autres que la France des devises à concurrence du montant nécessaire, (mais ne dépassant pas 500 millions

de reichmarks, proportionnellement répartis, le cas échéant), pour assurer à chacun d'eux des recettes en devises égales au montant qu'ils auraient reçu si l'annuité non différable avait été répartie dans les mêmes proportions que l'annuité totale.

A cet effet, elle n'aura qu'à débiter le compte de trust constitué dans ce but, du montant des devises effectivement utilisées, et recevra, de chaque créancier, en échange des devises reçues, une affectation au profit de ce fonds de trust pour un montant équivalent à l'annuité dont le transfert a été suspendu.

Enfin, lorsque l'Allemagne transférera effectivement les montants différés, la Banque créditera le fonds de trust de la part de ces montants qui revient à ce fonds.

Pour parer aux difficultés de transferts, et assurer une distribution régulière des annuités aux Alliés, la Banque reçoit les dépôts suivants, spécialement prévus au Plan Young :

1^o) De la France 500 millions de Marks or, portant intérêts, en échange de l'avantage qui lui est fait par l'attribution de 500 millions sur 600 de l'annuité inconditionnelle.

2^o) De l'Allemagne un dépôt de 100 millions de marks or, sans intérêt, et un autre dépôt de 400 millions à intérêts, et devant s'ajouter aux bénéfices réservés à la B.R.I. pour le paiement des 22 dernières annuités.

Relativement à ce rôle de la B.R.I. d'employer ainsi une partie de ses bénéfices au paiement des 22 dernières annuités, Monsieur A. Despuaux en a très bien fait ressortir le caractère un peu utopique : « Il faudra à la B.R.I. des bénéfices énormes pour accumuler des réserves suf-

fisantes en vue de décharger l'Allemagne des 22 dernières annuités, de 1.600 à 1.700 millions affectées au service des dettes intéralliées de 1966 à 1988.

D'après les statuts exactement conformes au Plan Young, déduction faite d'un prélèvement de 5 % pour la réserve légale jusqu'à ce qu'elle atteigne 10 % du capital versé, les bénéfices annuels serviront à payer un dividende cumulatif de 6 % du capital versé.

Au surplus, 20 % serviront à élever le dividende jusqu'à 12 % au maximum, ou à créer une réserve pour stabilisation des dividendes.

Du solde, 50 % seront versés à la réserve générale de la Banque, appartenant aux actionnaires, jusqu'à ce qu'elle égale le capital versé; cette proportion sera ensuite de 40 %, jusqu'à ce que cette réserve atteigne le double du capital versé, de 30 % jusqu'au triple, de 20 % jusqu'au quadruple, de 10 % jusqu'au quintuple, puis de 5 %.

Tout le surplus des bénéfices sera réparti à raison de 75 % aux gouvernements, aux banques centrales des pays créanciers de l'Allemagne, qui conserveront des dépôts à long terme de 5 ans, au moins, proportionnellement au montant de ces dépôts.

D'autre part, une fraction de 25 % sera affectée à une réserve qui servira à aider l'Allemagne à payer les 22 dernières annuités des dettes intéralliées, à la condition que celle-ci dépose 400 millions de marks à long terme de 5 ans, ou bien, si elle dépose moins en pourcentage de ses dépôts, le solde servant à majorer la participation de 75 %.

Les fonds accumulés seront productifs d'intérêts composés au taux courant le plus élevé, payé par la Banque sur les dépôts à long terme.

Si cette réserve dépasse le montant nécessaire au paiement des 22 dernières annuités, le surplus sera réparti entre les Etats créanciers, proportionnellement à leurs paiements extérieurs pendant cette période.

Les annuités de 1.600 à 1.700 millions de marks à payer pendant les 22 dernières années du règlement des dettes interalliées représentent un capital de 30 à 50 millions de marks, suivant que le taux de capitalisation varie de 5 à 3 %.

Comme, suivant les règles de la répartition des bénéfices de la Banque, la fraction des profits affectée au règlement des 22 dernières annuités n'est que de 25 % d'une partie du solde de profits, après divers prélèvements, le paiement intégral de ces annuités, grâce aux profits de la Banque, suppose que ces derniers seront de l'ordre de 2 à 3 milliards par an.

Si donc la B.R.I. devait supporter la charge des 22 dernières annuités, il lui faudrait mettre en œuvre des dizaines de milliards de marks de capitaux, alors que ceux-ci ne peuvent actuellement être évalués à guère plus d'un milliard de marks, dont la moitié est fournie par la France ».

Quoiqu'il en soit, la solution actuellement en vigueur suffit pour faire bien augurer du fonctionnement du système.

La liberté plus grande accordée à l'Allemagne, et la centralisation de tous les intérêts dans un organisme unique, en simplifiant toutes les questions, ne pourront qu'apporter au problème des Réparations toute la clarté et la régularité dont il a besoin, depuis si longtemps.

CHAPITRE II

Mobilisation des Annuités Allemandes

Les experts, dans leur désir d'apporter une solution définitive au problème des Réparations s'étaient vite rendu compte de la contrainte morale que faisait peser sur le Reich le caractère essentiellement politique de tous ses règlements. Il s'y ajoutait de plus la possibilité de discuter à tous propos sa capacité de paiement, suivant les chances que pouvait lui accorder la situation politique internationale.

Pour les Etats créanciers, cette incertitude constante sur la solvabilité et les intentions de leur débiteur était une lourde charge, d'autant qu'ils étaient eux-mêmes débiteurs vis-à-vis de leurs anciens alliés, les Etats-Unis et l'Angleterre.

C'est pour remédier à ces difficultés, auxquelles les années écoulées depuis la signature du Traité de Paix n'ont donné que plus de relief qu'ils ont proposé tout un système de mobilisation des annuités allemandes, système entièrement adopté lors de l'élaboration du Plan Young.

L'accord de la Haye prévoit la mobilisation, dans certaines conditions qu'il détermine, des annuités inconditionnelles, au d'une

partie de celles-ci, par la création d'obligations du Gouvernement allemand susceptibles d'être émises en remplacement « Pro tanto » des coupons représentant les annuités inconditionnelles (1).

Ce système vise à commercialiser une partie de la dette allemande, et à enlever ainsi le plus complètement possible leur caractère politique aux paiements de l'Allemagne.

Cette commercialisation supprime toute velléité de discussion de la part du débiteur, puisqu'au lieu d'un nombre très restreint de créanciers, il se trouvera en avoir d'innombrables, répandus aux quatre coins du monde, et envers qui il aura pris un engagement quasi irrévocable, comme tout contractant ordinaire d'emprunt.

De plus, le fait de ne pas vouloir tenir ses engagements aurait immédiatement de telles répercussions sur son crédit dans le monde, qu'il hésitera longtemps avant d'agir ainsi.

Le principe de cette commercialisation est très simple : Il consiste à émettre sous forme d'obligations le montant en capital de la fraction inconditionnelle des annuités allemandes. L'Allemagne se trouvera de ce fait débitrice sur tous les marchés du monde des intérêts des obligations représentant ces annuités capitalisées.

Cette mobilisation de l'annuité non différable consacre la transformation parfaite d'une dette politique en une dette commerciale. Désormais, toute remise, toute négociation nouvelles seront exclues et, au lieu des réglementations et des contraintes qui garantissaient auparavant l'exécution des engagements de l'Allemagne, on a fait appel à l'intérêt qu'elle a à conserver et à améliorer son crédit dans le monde.

(1) Emprunt International Allemand 5,½ % 1930. ,
Obligation Générale (c).

C'est lors de cette mobilisation que la Banque a joué pour la première fois son rôle de Trustee.

Les modalités premières en avaient été fixées dans le Certificat de Dette du Reich, annexé au Plan Young; elles ont été complétées dans « l'Obligation Générale » lors de l'émission de l'emprunt international 5,1/2 % du gouvernement allemand.

Monsieur Mac Garrah, Président de la Banque des Règlements internationaux, a souligné récemment (2) les caractères tous particuliers de cette opération : « Nous avons affaire à l'une des plus vastes émissions internationales qui aient jamais été effectuées. L'émission devait avoir lieu en neuf monnaies différentes, sur neuf marchés différents, avec des lois, des langages et des usages différents et les vœux et intérêts non seulement des nombreux groupes bancaires, mais encore de sept Trésors d'Etat et de l'Allemagne, le débiteur, devaient tous être harmonisés. Les discussions ardues furent achevées au milieu de Juin et l'emprunt fut aussitôt émis pour un montant nominal de 350.000.000 de dollars »

L'émission de ces obligations a été convenue le 10 Juin 1930, et les gouvernements créanciers ont donné à la Banque des Règlements Internationaux tous pouvoirs pour représenter leurs intérêts vis-à-vis du Reich. C'est vis-à-vis d'elle, en tant que Trustee que le gouvernement allemand s'engage irrévocablement.

L'article II de l'obligation générale décompose ainsi le montant de l'emprunt.

Le montant nominal total de l'Emprunt sera représenté par des obligations en Reichsmarks, à concurrence de « 36.000.000 Reichsmarks ».

(2) Discours du 17 Novembre 1929 à l'Académie des Sciences Politiques à New-York.

(dénommées ci-après « obligations en Reichsmarks »)
par des obligations en dollars, à concurrence de « 98.250.000 Dollars ».

(dénommées ci-après « obligations en dollars »)
par des obligations en belgas, à concurrence de « 35.000.000 Belgas ».

(dénommées ci-après « obligations en belgas »)
par des obligations en francs, à concurrence de « 2.515.000.000 Francs ».

(dénommées ci-après « obligations en francs »)
par des obligations en livres sterling à concurrence de « 12.000.000 Livres sterling ».

(dénommées ci-après « obligations en livre sterling »)
par des obligations en florins, à concurrence de « 73.000.000 Florins ».

(dénommées ci-après « obligations en florins »)
par des obligations en lire, à concurrence de « 110.000.000 Lire ».

(dénommées ci-après « obligations en lire »)
par des obligations en couronnes suédoises à concurrence de « 110.000.000 Couronnes suédoises »

(dénommées ci-après « obligations en couronnes suédoises »)
par des obligations en francs suisses, à concurrence de « 92.000.000 Francs suisses ».

(dénommées ci-après « obligations en francs suisses »)
le produit effectif global de toutes les obligations précitées représentera approximativement 300 millions de dollars, ainsi qu'il est prévu à l'Accord de mobilisation. Les obligations en Reichsmarks, les obligations en dollars, les obligations en belgas, les obligations en francs, les obligations en livres sterling, les obligations en florins, les obligations en lire, les obligations en couronnes suédoises et les obligations en francs suisses seront payables au porteur et auront rang pari passu à tous égards sans qu'il soit tenu compte de la date ou de la place d'émission ou d'autres considérations.

Le produit de l'emprunt fut placé par les banques chargées de l'émission à la disposition de la B.R.I. qui en crédita ou en versa la contre valeur aux divers gouvernements bénéficiaires, par l'intermédiaire de leurs banques centrales.

En ce qui concerne les paiements en principal et en intérêts de chaque obligation, ils seront faits par l'entremise des banques, ou des établissements financiers

qui seront désignés périodiquement par la Banque, et situés dans le pays où les obligations seront respectivement émises. Il sera effectué dans la monnaie du pays d'émission, l'unité monétaire étant définie par le poids d'or fin fixé par la loi actuellement en vigueur.

Les porteurs ont le droit de recevoir dans la monnaie du lieu de paiement, l'équivalent, à la date de l'échéance, de la valeur or ainsi définie, et de plus, la somme reçue ne devra pas être inférieure au montant nominal indiqué sur chaque titre, tant pour le principal que pour les intérêts.

Les porteurs pourront également recevoir leur paiement sur tout marché étranger où les obligations seront cotées, dans la monnaie de ce marché, au cours du change alors pratiqué.

La Banque assure le service financier des fractions mobilisées ou mobilisables. Les sommes nécessaires au paiement des intérêts et à l'amortissement doivent lui être versées par le Reich en monnaies autres que le reichmark. L'article VIII de l'Obligation Générale en fixe ainsi les différents montants.

Aux fins du paiement des intérêts de l'Emprunt et de la création d'un Fonds d'Amortissement pour son remboursement, il sera versé par le Gouvernement Allemand pour les obligations en Reichsmarks, pour les obligations en dollars, pour les obligations en belgas, pour les obligations en francs, pour les obligations en livres sterling, pour les obligations en florins, pour les obligations en lire, pour les obligations en couronnes suédoises, et pour les obligations en francs suisses, pendant chaque année financière (telle qu'elle est définie ci-après), à partir de l'année financière finissant le premier juin mil neuf cent trente et un, des sommes brutes annuelles de :

2.339.097,48 Reichsmarks
6.383.786,87 Dollars
2.274.122,55 Belgas
163.411.948,95 Francs
779.699,16 Livres sterling
4.743.169,89 Florins
7.147.242,30 Lire

7.147.242,30 Couronnes suédoises et 5.977.693,56 Francs suisses respectivement. Il est toutefois entendu que, pendant toute une année financière qui suivra un remboursement partiel conformément à l'article XIII des Présents, le montant de chacune des dites sommes brutes annuelles sera réduit à un montant qui représentera par rapport au montant de la somme brute correspondante payable pendant l'année financière durant laquelle un remboursement partiel a eu lieu, une proportion égale à celle qui existe entre le montant des obligations en Reichsmarks, des obligations en dollars, des obligations en belgas, des obligations en francs, des obligations en livres sterling, des obligations en florins, des obligations en lire, des obligations en couronnes suédoises ou des obligations en francs suisses, suivant le cas, qui seront en circulation après un tel remboursement partiel d'une part, et le montant nominal des obligations en Reichsmarks, des obligations en dollars, des obligations en belgas, des obligations en francs, des obligations en livres sterling, des obligations en florins, des obligations en lire, des obligations en couronnes suédoises ou des obligations en francs suisses suivant le cas, qui, abstraction faite d'un tel remboursement partiel, serait resté en circulation d'autre part.

Ces sommes devront être fournies pendant chaque année avant le premier Juin. Tous ces paiements libèreront le gouvernement allemand à concurrence de leur équivalent en reichmarks calculé au cours moyen des changes en vigueur à la Bourse de Berlin pendant les 15 jours qui précèdent la date fixée pour chaque versement mensuel.

Toutefois, il a été prévu que la Banque pourrait exiger du gouvernement allemand des monnaies à étalon-or ou à étalon de change-or, au lieu des monnaies telles que : Francs français, suisses, Belgas... pour un montant équivalent à ces monnaies comptées à la parité monétaire; mais elle ne pourra exercer ce droit que dans le seul but de permettre aux porteurs de recevoir le paiement dans les monnaies auxquelles ils ont droit par rapport à la valeur or de ces mêmes monnaies.

En ce qui concerne les marchés sur lesquels peuvent être émises les tranches d'obligations, les taux d'émission, les différentes conditions, l'avis de la Banque est prépondérant.

Seuls les Etats créanciers des annuités sont libres de choisir le moment de leur émission. Cette liberté est purement de principe car on conçoit aisément que les caractères spéciaux de cette opération financière ne permettent pas aux Etats de n'envisager que leur seul point de vue.

Afin d'assurer aux emprunts de mobilisation le plus de sécurité possible, le Gouvernement Allemand a été tenu d'affecter au paiement des annuités certaines garanties, ainsi que l'énoncent les articles XI et XII de l'Obligation Générale.

XI

Conformément à l'Accord de La Haye, la taxe annuelle directe de six cent soixante millions de Reichsmarks qui doit être versée au Gouvernement Allemand par la Compagnie des Chemins de fer allemands, constitue et constituera une garantie collatérale des paiements spécifiés dans le dit Accord, y compris les paiements qui doivent être faits par le Gouvernement Allemand, en vertu de l'article IX a) ci-dessus.

XII

Conformément à l'Accord de La Haye, et sous réserve notamment des gages affectés à l'Emprunt Extérieur allemand de 1924, le Gouvernement Allemand, tant qu'une fraction quelconque des annuités inconditionnelles ou différables restera due, ne devra, sans le consentement de la Banque des Règlements Internationaux agissant dans les conditions prévues à l'Accord de La Haye, créer aucune charge ni aucun privilège sur les droits de douanes, les taxes sur les tabacs, sur la bière ou sur l'alcool (Administration du Monopole) en vue de garantir un emprunt ou un engagement quelconque du Gouvernement Allemand par priorité sur les dites annuités ou pari passu avec elles.

Pour faciliter les émissions, une certaine discrimination a été admise en leur faveur. C'est ainsi que lorsque le Reich a contracté un emprunt de 125 millions de dollars au groupe Kreuger, il a été convenu que les obligations n'en seraient offertes au public qu'en Juin 1933. On a stipulé de plus que l'Allemagne ne pourrait continuer le service de cet emprunt ainsi que de tous ceux à venir, au détriment de celui des obligations Young.

La Banque des Règlements Internationaux est également chargée de pourvoir à l'amortissement des obligations grâce aux versements que lui fera le Reich à cet effet. Il fera, soit par tirage au sort périodique, soit par remboursement au pair (100 % plus les intérêts courus).

Le remboursement pourra porter sur la totalité des obligations de l'emprunt restant en circulation, ou une partie d'entre elles pour un montant équivalent à peu près à 30 millions de dollars, ou à des multiples de ce montant, à partir du 18 Juin 1935, ainsi que tous ceux à venir, à condition d'en aviser la Banque au moins 6 mois à l'avance. Elle en arrêtera toutes les conditions et soixante jours avant le délai fixé pour le remboursement, le Gouvernement Allemand devra lui verser en Reichmarks, Dollars, Belgas, Francs, livres-Sterling, Florins, Lires, Couronnes suédoises et Francs suisses, le montant nominal intégral des obligations à rembourser, ainsi que l'intérêt jusqu'à la date fixée pour le remboursement. S'il ne s'agit pas d'un remboursement partiel, la somme applicable à ce remboursement devra être répartie aussi exactement que possible par les soins de la Banque entre les diverses tranches d'obligations émises en Reichmarks, Belgas..... et proportionnellement à leur montant nominal total respectivement en circulation.

Il a été prévu dans l'Obligation Générale que la Banque pourrait, à certains moments détenir des sommes qui ne doivent pas être affectées immédiatement au rachat ou à l'amortissement des obligations ou au paiement des intérêts. Elle pourra alors en disposer librement, soit en les déposant dans d'autres banques, soit en les investissant en valeurs d'Etat à court terme. Mais il est bien entendu que tous les intérêts ou autres revenus ainsi perçus par elle s'ajouteront aux sommes qu'elle détient, et

contribueront à dégager le Gouvernement Allemand de ses obligations financières.

Le rôle de Trustee de la Banque cesse au fur et à mesure de l'amortissement et du rachat des obligations. Cependant si les sommes dues au titre de l'intérêt ou du principal ne sont pas immédiatement réclamées à leur échéance, elle les conservera pour le compte des ayants droits, mais, par contre, ne sera nullement tenue de leur faire produire un intérêt ou un revenu quelconque. Cette obligation de conserver ainsi les sommes non réclamées cessera elle-même après la fin de la cinquième année civile qui suivra la date fixée pour le remboursement de la dernière obligation non amortie de l'Emprunt. A cette époque, elle pourra, en effet, si elle le veut, remettre ces sommes au gouvernement Allemand, qui continuera à les détenir dans les mêmes conditions que la Banque. Le reçu délivré par le Gouvernement Allemand constituera pour elle une décharge valable et suffisante, opposable à toutes les réclamations qui pourraient lui être présentées par la suite.

L'Obligation générale traite également, et, dans tous les détails de la façon dont doivent être effectués les tirages au sort, des différentes conditions dans lesquelles le Gouvernement Allemand pourra effectuer le remboursement de l'emprunt.

Ce résumé du rôle de la Banque comme Trustee montre bien toute la nouveauté de ce système, centralisant entre les mains d'un organisme unique la défense de créanciers aux nationalités les plus diverses, et appartenant à des nations aux lois, aux mœurs les plus différentes.

Cette conception Internationale d'une transformation d'une dette politique en une dette commerciale était

d'autant plus intéressante à étudier qu'elle innovait à tous les points de vue.

A l'heure actuelle, les Obligations Young sont cotées sur les grands marchés, à des cours assez différents. Il est encore trop tôt pour dire ce que vaut le placement.

Cette mobilisation des annuités inconditionnelles a encore l'énorme avantage de mettre immédiatement à la disposition des Etats créanciers des sommes considérables dont l'utilité est certainement plus grande à l'heure actuelle que la perspective de paiements s'échelonnant pendant 59 ans.

On a beaucoup parlé en France de conversions d'emprunts. Il se pourrait que les sommes revenant à la France sur la capitalisation des annuités Young apportent une aide appréciable le jour où on ramènera au taux actuel de l'argent les emprunts émis pendant et après la guerre à des taux qui n'ont plus de raison d'être à l'heure présente (3).

« Les Etats créanciers qui désireront procéder à des émissions intérieures d'obligations allemandes, liées à des opérations de conversion de dette nationale, auront la faculté de demander à la Banque la création de titres représentant tout ou partie de leur quote part sur la fraction mobilisable de coupons d'annuités. Ces titres constitueront des tranches nationales que chaque Etat sera libre d'offrir sur son marché aux conditions qu'il pourra obtenir. Ces titres ne seront cotés que sur leur marché d'émission. Le service en sera toutefois effectué « pari passu » avec celui des autres titres. Les coupons de ces titres seront exprimés en livres, dollars, francs français, etc... et seront payables au cours du jour dans tous les marchés sur lesquels les titres mobilisables sont cotés (4).

Pour aider à cette mobilisation et assurer à la B.R.I. les fonds de roulement nécessaires, la Banque reçoit :

(3) La part de la France atteignant 500 millions de marks or représente une valeur approximative de 50 milliards de francs en capital.

(4) Plan Young, annexe 5, paragraphe 146.

1°) Le dépôt français, que nous avons déjà rencontré. Ce dépôt de 500 millions de marks-or portant intérêt, compense l'avantage fait à la France par l'attribution de 500 millions sur 660 de l'annuité inconditionnelle allemande.

2°) Un dépôt, du Reich, de 100 millions de Marks-or, ne rapportant pas d'intérêt.

La mobilisation ne pouvait porter que sur l'annuité inconditionnelle. On peut se demander quel rôle jouera la Banque vis-à-vis de l'annuité conditionnelle dont l'Allemagne, nous le savons, peut interrompre le transfert.

Le Plan Young a introduit une innovation d'une importance capitale, en prévoyant que cette fraction de l'annuité est destinée à couvrir les dettes des alliés envers les Etats-Unis.

Recevant les fonds de l'Allemagne, la B.R.I. les reversera à l'Amérique pour le compte des Alliés. Ils n'auront plus à prévoir de crédits budgétaires spéciaux; la charge des dettes incombera uniquement au Reich, et si celui-ci est défaillant, tous les Alliés seront dans une position identique, et auront les mêmes arguments à faire valoir auprès du gouvernement américain pour obtenir de ce dernier un moratoire de paiement.

Ce processus est d'autant plus remarquable qu'il n'existe aucun lien juridique entre les paiements à recevoir de l'Allemagne, et ceux que les anciens Alliés ont à faire aux Etats-Unis. Aussi le fait que le Reich ne tiendrait pas ses engagements ne justifierait aucunement en droit la libération provisoire de ses créanciers vis-à-vis de l'Amérique. Le lien de fait ainsi créé entre les paiements allemands et ceux des Alliés est-il extrêmement intéressant.

Ce parallélisme des paiements, voulu par les experts, ressort très bien quand on examine, d'une part, le nombre des annuités, d'autre part les conditions de moratoires à accorder aux Etats en difficultés financières.

Comme les annuités prévues pour le remboursement complet des dettes interalliées, les annuités allemandes se montent à 59 années. De même, l'Allemagne ne pourra jamais obtenir un moratoire supérieur à 2 années, et ce délai est celui qui a été octroyé dans tous les accords financiers d'après guerre entre créanciers et débiteurs. (a)

De même, le dépôt allemand de 400 millions or, portant intérêts et destiné à assumer, en grande partie, les paiements envers les Etats-Unis pendant les 22 dernières annuités, montre bien le désir de confier à la B.R.I. le règlement définitif de toutes les dettes.

Ainsi, malgré l'abstention officielle du gouvernement de Washington aux travaux de la Conférence de la Haye, et celle du Federal Reserve Board au capital de la Banque, on se rend compte aisément, combien les Etats-Unis sont intéressés au fonctionnement complet du Plan Young et de la B.R.I. elle-même. C'est ce qui permet d'espérer que, dans un avenir plus ou moins lointain, essentiellement fonction des circonstances politiques et économique, l'Amérique viendra peu à peu collaborer à l'œuvre internationale entreprise par la Banque.

(a) Toutefois à noter que, dans les accords Mellon-Béranger, et Churchill-Caillaux, la France a obtenu un délai de 3 ans.

CHAPITRE III

La Banque des Règlements Internationaux et le Problème des Transferts

Nous avons vu comment la B.R.I. était née en grande partie du besoin de soulager les économies nationales bouleversées par la guerre et d'alléger les lourdes charges financières qu'elle leur avait imposées.

Le problème des transferts montre mieux que tout autre les difficultés rencontrées par les Etats, dès la Paix, pour payer leur dette et remplir toutes les obligations mises à leur charge par les différents traités.

Un grand nombre d'années, très pénibles pour l'Europe, se sont écoulées avant que fut admise la vérité, évidente aujourd'hui, que les gouvernements laissés à eux-mêmes ne pouvaient normalement faire face aux énormes besoins de devises créés par les règlements interalliés.

Le rêve serait que la B.R.I. évite aux trésoreries les moyens auxquels elles ont dû recourir jusqu'ici et tous les embarras qui ne pouvaient qu'en découler : émission de Bons du Trésor, escomptes et achats de devises, en quantités massives.

En effet, au moment des échéances, les Etats débiteurs se portaient acheteurs sur le marché des changes des devises dont ils avaient besoin, d'où le plus généralement une hausse des devises désirées et une baisse de la devise de l'Etat débiteur, ou, s'il préférerait passer par une tierce monnaie, des fluctuations nombreuses sur les changes intéressés.

Prenons un exemple : la France devant faire face à une échéance vis-à-vis de l'Angleterre et ne voulant pas expédier d'or, bien entendu, se portera acheteuse de Livres-Sterling. Elle aurait pu encore vendre des marks, des dollars, et ensuite acheter les Livres. Quelle que soit la solution adoptée, elle n'est pas bonne, ni en elle-même, ni dans ses résultats, et comme on l'a fait très justement remarquer (1) le problème des transferts ne se pose pas seulement sous la forme d'un risque d'affaiblissement de la valeur de la monnaie des pays débiteurs, il fait aussi apparaître le danger de hausse des monnaies des pays créanciers.

Le rôle de la B.R.I. dans cette question des transferts a été âprement discuté. L'Allemagne, après avoir donné tour à tour des preuves de faculté et d'impuissance à tenir ses engagements a cru voir, dans la B.R.I., une aide puissante pour ses obligations de transferts. Le Reich a cru voir dans la puissance de crédit de la B.R.I. le remède miraculeux qui lui permettrait de rétablir son économie intérieure, et ainsi de faire face à ses engagements internationaux.

Les Allemands auraient volontiers rejeté sur la Banque la responsabilité des transferts. La B.R.I., disaient-ils, devait encourager, provoquer les exportations

(1) Mendès France : la Banque Internationale, Ch. P.

allemandes et intensifier le mouvement des capitaux internationaux vers l'Allemagne. C'était le seul moyen vraiment efficace d'assurer une certaine continuité dans les paiements des annuités, et d'éviter avec succès la menace d'une suspension de transferts.

Ce n'était, du reste, qu'une interprétation très admissible d'un passage du rapport des Experts :

« Il faut s'attendre qu'au cours de son développement normal, la Banque tende peu à peu à une organisation qui ne sera pas seulement principalement consacrée à la gestion des Réparations, mais qui fournira, en outre, au commerce mondial et à la finance internationale d'importantes facilités qui lui manquaient jusqu'à présent.

La Banque sera à même d'ouvrir au commerce de nouvelles possibilités ».

A supposer que la B.R.I. agisse ainsi, sa conduite ne sera pas sans susciter de nombreuses jalousies parmi les Etats. Il y en aura pendant longtemps encore qui n'admettront pas sans difficultés de se voir moins favorisés.

Nous voyons ici, où nous sortons du cadre bien délimité du Trust des annuités allemandes, combien la B.R.I. devra, avant d'agir dans le domaine bancaire, tenir compte des contingences nées de la rivalité des économies nationales entre elles; rivalité qu'elle se doit d'atténuer et non d'accentuer.

Le problème des Transferts peut, du reste, être envisagé sous plusieurs angles : politique, économique, financier.

Considérons-en le côté financier qui a l'avantage de présenter le plus d'objectivité.

Sous le régime du Plan Dawes, le gouvernement du Reich versait chaque mois, en Reichmarks, sa dette au compte de l'Agent des Réparations. Celui-ci achetait sur

le marché libre des Marks, dans la mesure où il n'avait pas besoin de ceux-ci pour le règlement des livraisons en nature, pour le paiement de 20 % du Recovery Act, et des frais d'entretien des Commissions et troupes interalliées.

L'Agent des Réparations devait, avant tout, se préoccuper, lors de ses achats de change, d'intervenir avec beaucoup de ménagements sur le marché des devises, et chacune de ces opérations n'était entreprise qu'après accord avec les Banques Centrales des pays intéressés.

La B.R.I. substituant une collaboration permanente des Banques Centrales à tous ces accords provisoires et passagers, sera toujours plus à même que la Reichbank et l'Agent Général des Réparations, de remédier aux reversements passagers du marché des changes allemands.

Elle est, en effet, appelée à recevoir des Banques d'Emission, aussi bien des dépôts de virements que des dépôts de placements, qui lui donneront des moyens d'action beaucoup plus importants, et surtout plus constants que ceux détenus jusqu'ici par l'Agent des Réparations.

Mais il faut, hélas se garder de croire qu'à priori le problème des Transferts, et toutes ses difficultés se trouvent supprimés du fait que la Banque les prend en charge. Elle tomberait même forcément dans les mêmes difficultés que précédemment si elle était obligée de demander des devises étrangères pour d'importantes sommes en marks, qui, par suite de difficultés aiguës de la balance des comptes de l'Allemagne, ne seraient pas négociables.

En effet, la Banque aurait sans doute une position dominante sur le marché allemand des changes, mais elle

n'aurait pas cette hégémonie sur les marchés anglais, américains, ni sur les autres.

On peut même penser que le désir des grandes banques d'émission de conserver d'importants avoirs à la Banque des Réparations diminuerait dans la mesure même où le compte en marks de la Banque s'accroîtrait.

A l'heure actuelle, la B.R.I. pratique un système très simple en vue de faciliter au maximum les transferts de fonds d'une monnaie dans une autre. Elle a établi avec les Banques d'Emission des différents pays certains accords de réescompte. Elle peut ainsi se procurer la monnaie de ces banques contre escompte de leurs portefeuilles devises, et, ainsi éviter que le passage d'une monnaie à une autre monnaie, pour des montants très importants, n'ait à se faire par l'intermédiaire du marché des changes, et ne vienne, par conséquent, troubler les cours au moment où se manifestent, dans la monnaie recherchée par la B.R.I., certains besoins commerciaux.

Comme le disait Monsieur Quesnay, dans son discours à l'Association des Banquiers Suisses : « En évitant de presser sur les cours, nous rendons un certain service aux acheteurs commerciaux de cette monnaie, par conséquent à la vie économique du pays ».

Maintenant, examinons quel sera exactement le rôle de la B.R.I., en cas de suspension des transferts par le Reich.

Le rapport des Experts n'y a rien laissé au hasard :

Tout d'abord, la durée de suspension des transferts par le Reich a été fixé à 2 ans. En aucun cas le paiement des sommes venant à échéance pendant une troisième année ne pourra être ajourné avant que les paiements qui auraient dû être faits au cours de la première aient été effectués (2).

(2) Rapport des Experts, Annexe IV.

Il ne faudrait pas croire non plus que cette suspension des transferts libère l'Allemagne de toute obligation; elle la dispense seulement de transformer en devises étrangères la partie de l'annuité bénéficiant du moratoire, mais le Reich doit toujours continuer ses versements en marks.

Toutefois, en cas de crise économique, on n'a pas voulu que même ces versements en marks puissent troubler une économie déjà menacée, et le Reich étant déjà en période de suspension, aura la faculté d'ajourner également ses versements à l'intérieur, sous la seule réserve toutefois que l'ajournement ne dépasse pas un an, et à concurrence seulement de 50 % au maximum des sommes dont le transfert sera alors susceptible d'être suspendu.

Toutes garanties ont donc été prises afin d'éviter à l'Allemagne des troubles monétaires du fait du paiement des annuités Young.

L'avenir, seul, dira si la souplesse du système est efficace, si elle est apte à parer à toutes les difficultés qui pourront surgir, tant du fait des événements économiques, que de ceux, non moins à craindre, des événements politiques.

CHAPITRE IV

Livraisons en Nature

Ce système instauré par le Plan Dawes, jouait un rôle important dans la vie économique de l'Allemagne.

Toutefois, on ne pouvait lui donner une durée trop longue, d'autre part, sa cessation immédiate n'était de l'intérêt, ni de l'Allemagne, ni des puissances créancières, car elle aurait procuré au commerce des difficultés susceptibles de causer des dommages à la capacité de transfert du pays.

Le système adopté est le suivant : les nations créancières consentent pendant encore 10 ans d'absorber chaque année une part restreinte et décroissante de la fraction différable de l'annuité.

Le montant en sera réparti entre les gouvernements créanciers d'après le barème suivant :

Années	Total	France 54,450 0/0	Grande-Bretagne 23,05 0/0	Italie 10 0/0	Belgique 4,50 0/0	Japon 0,75 0/0	Etat-Serbe Croate-Slovène 5 0/0	Portugal 0,75 0/0	Roumanie 1,10 0/0	Grèce 0,40 0/0
1 ^{re}	750	408.4	172.9	75.0	33.7	5.6	37.5	5.6	8.3	3.0
2 ^e	700	381.2	161.4	70.0	31.5	5.2	35.0	5.2	7.7	2.8
3 ^e	650	353.9	149.8	65.0	29.2	4.9	32.5	4.9	7.2	2.6
4 ^e	600	326.7	138.3	60.0	27.0	4.5	30.0	4.5	6.6	2.4
5 ^e	550	299.5	126.8	55.0	24.7	4.1	27.5	4.1	6.1	2.2
6 ^e	500	272.3	115.3	50.0	22.5	3.7	25.0	3.7	5.5	2.0
7 ^e	450	245.0	103.7	45.0	20.2	3.4	22.5	3.4	5.0	1.8
8 ^e	400	217.8	92.2	40.0	18.0	3.0	20.0	3.0	4.4	1.6
9 ^e	350	190.6	80.7	35.0	15.7	2.6	17.5	2.6	3.9	1.3
10 ^e	300	163.2	69.2	30.0	12.5	2.3	15.0	2.3	3.3	1.1

De même, le produit des Réparations, Recovery Act, déjà en vigueur, ou des systèmes substitués, par accord avec le gouvernement allemand, sera considéré comme livraison en nature à cette fin.

La Banque pourra émettre des Bons, ayant comme contrepartie les sommes représentant le service de ces livraisons en nature. Le mieux aurait été de lui permettre la vente de ces Bons sur tous les marchés internationaux, c'était assurer le plus de souplesse à ce mécanisme un peu compliqué, mais les Anglais craignant la concurrence allemande, ont limité cette négociabilité aux pays créanciers.

Aussi, tout acheteur de Bons, paiera avec, son fournisseur allemand. Celui-ci, à leur échéance, les présentera à la Reichbank, qui les paiera par prélèvement au compte que lui a ouvert le Trust. Les marks nécessaires à ces paiements sont versés par le gouvernement allemand au dit compte.

« En ce qui concerne les livraisons en nature, les Réparations, Recovery Acts, et autres procédures similaires, le Trust est autorisé et s'engage à payer en reichsmarks, jusqu'à concurrence du solde mensuel en reichsmarks, disponibles pour chacun des gouvernements créanciers, les chèques, traites, ou ordres de virement émis par les représentants attitrés de l'un quelconque des gouvernements créanciers.

DEUXIEME PARTIE

INTRODUCTION

Dans la pensée des auteurs du Plan Young, la B.R.I. avait comme principale fonction d'être avant tout, une banque des Réparations, chargée de liquider les dettes nées de la guerre et de l'après-guerre.

Cette idée maîtresse ne subsista pas. Les accords de La Haye et de Baden-Baden ont donné le premier plan au rôle de la B.R.I. comme banque, rôle qu'ils jugeaient en eux-mêmes, et dans leurs espérances intimes, très important, puisqu'il est prévu que cette Banque continuera à fonctionner, même si les Réparations cessent d'être payées; l'effet a, pour ainsi dire, dépassé sa cause.

De simple Trust aux obligations nettement définies, et telles que nous les avons étudiées dans la première partie, les idées ont évolué à la création d'une Banque Internationale. Si la réalisation est nouvelle, l'idée en est ancienne, et, nombreux déjà, ont été les systèmes proposés pour stabiliser l'économie des peuples, assurer aux transactions internationales des bases plus sûres pour les changes, leurs variations, leurs compensations, dans le temps, comme dans l'espace.

Déjà en 1675 un certain Théophile de Pineau avait voulu créer à Genève une banque quasi Internationale pour l'époque.

Cette banque qu'il avait nommé « Banque Chrétienne » (1) entre autres avantages présentait celui d'être :

« Une Banque Universelle et perpétuelle pour le secours de toute la Chrestienté, si bien concertée dans les différents aages, conditions et pays de tous ceux qui y entreront qu'à l'advenir on ne verra plus de pauvres ni de mandians parmi les Chrestiens, mais ce qu'on a cru impossible, un ample héritage à partager, même entre des ennemis, sans discord, sans contestation ».

En d'autres termes, n'est-ce pas l'objet même de la Banque des Règlements internationaux.

Continuant sa prophétie, l'auteur ajoute :

« A l'advenir on ne courra plus après l'or et l'argent comme on fait aujourd'hui, parce que l'on sera assuré d'une extraordinaire abondance de biens dans les temps les plus opportuns ».

« Tous les Chrestiens mesmes pourront s'entresoutenir par ces banques contre l'ennemy commun, malgré leurs différents particuliers. Enfin tout le monde y profitera, tant l'ordre et la bonne dispensation du bien est une chose admirable et tel à qui il en coûtera ne sera plus en état de s'en plaindre, ni d'y avoir regret ».

Cette idée tomba dans l'oubli et il a fallu attendre des temps assez récents pour la voir réapparaître.

En 1907, Luigi Luzzati, émit l'idée d'une conférence internationale, pour la suppression de la lutte pour l'or. Cette conférence où seraient représentés les Trésoreries et les Banques d'émission de tous les Etats, travaillerait à multiplier les règlements internationaux, en évitant au maximum les déplacements de métal. Luzzati envisageait également la possibilité de prêts or, sans aucun déplacement matériel, grâce à un système d'hypothèques affectant cet or aux banques qui se le serait procuré pour un certain temps.

Depuis Luzzati, nombreux ont été les économistes, qui ont réclamé la création de services de virement internationaux, d'un clearing international; élaboré des

(1) Journal des Economistes, Février 1900. Sayons. Extraits tirés des Archives du canton de Genève cote 36-13.

plans d'organismes aptes à favoriser le crédit et les modes de paiement dans les relations internationales.

Quelque temps avant la guerre, exactement en Juin 1914 au Congrès International des Chambres de Commerce, une des questions à l'ordre du jour fut celle des Réserves d'or, pour conjurer les paniques financières.

L'idée fut reprise après la guerre dans les milieux financiers où se discutaient les grands problèmes de la restauration européenne. Monsieur VANDERLIP, Président de la National City Bank, avait conçu la création d'un vaste système de Fédéral Bank pour l'Europe, à l'image de celle des Etats-Unis, et qui, sous le nom de « Gold Reserve Bank for the United States of Europa » devait recevoir une première mise de fonds de 200 millions de dollars, fournie par l'Amérique, en une époque où naissait la conception d'une solidarité entre les Etats enrichis et appauvris par la guerre. Sur ce stock d'or, on calculait une possibilité d'émission de billets cinq fois plus élevée, dont le produit devait servir de moyen de change et de monnaie stable dans les transactions internationales, mais dont le résultat le plus immédiat devait être de contribuer à la dévalorisation des monnaies existantes.

Le geste ne s'acheva pas, le Plan Vanderlip, pas plus que celui similaire du sénateur Robert Owen, avec un rapport de 500 millions de dollars ne recueillirent autre chose qu'un succès d'estime, car chaque pays d'Europe avait devant lui la tâche plus pressante, non seulement de restaurer d'abord sa monnaie, mais plus encore de rétablir l'équilibre des budgets.

Cependant l'idée était en marche, surtout en Amérique, où l'on a toujours compris que l'accumulation de

l'or dans les caisses des Institutions officielles créait le devoir d'en faciliter la circulation dans le pays.

Le Pr Irving Fisher, de l'Université de Yale, dans son livre sur « l'Illusion de la monnaie stable », recommandait déjà, bien avant les événements actuels, la création d'une banque des banques d'émission qui stabiliserait la valeur de l'or et supprimerait les fluctuations monétaires de même que celles des prix; et, ceux-ci étant stabilisés, les crises, avec leurs conséquences seraient bannies de l'activité économique mondiale. Quant à l'instrument pour opérer ce miracle, c'était une monnaie de compte (le dollar compensé), dont la valeur serait fixée en or, d'après l'indice du pouvoir d'achat établi en fonction du prix des marchandises. Dans ce système, la circulation métallique de l'or était supprimée et tout le stock de métal jaune devait être concentré dans une Banque unique, régulatrice du volume de crédit et de la circulation dans le monde entier.

L'Allemagne peut aussi prétendre qu'elle est l'un des pères de cette Institution, car le Dr Schacht avait également lancé le projet d'une Banque Centrale d'émission, mais en lui concédant le privilège d'émettre du papier monnaie pour le compte des gouvernements, c'est-à-dire une super-monnaie, en concurrence avec celle existante.

La création de la banque n'est donc pas dans son principe même une génération spontanée, mais bien le résultat de projets multiples et jusqu'alors sans aboutissement. Les modalités dont s'accompagne son fonctionnement sont peut être tout autre que celles qu'on avait pu concevoir auparavant; quoi qu'il en soit, une

étape a été franchie, et d'une nécessité, celle de liquider financièrement la guerre, en créant des organismes adéquats, on a créé, un organisme nouveau, placé dès sa naissance au sommet de la hiérarchie de la finance internationale.

Quelle en est la nature, quelles en sont les attributions actuelles, les perspectives d'avenir, de devenir.

Nature financière de la Banque des Règlements Internationaux

Il est difficile de saisir à priori la vraie nature de cette Banque, de savoir si on doit la considérer comme une Banque de Dépôts, une Banque d'affaires ou une super-banque des Banques Centrales.

De par ces statuts, elle est autorisée à recevoir des dépôts importants, que l'on peut évaluer d'après les dispositions du plan Young à 1.300 millions de marks environ, soit près de 8 milliards de francs qui se décomposent ainsi en marks : 100 millions pour le capital versé; 300 millions au minimum des dépôts d'annuités; 500 millions de dépôts du gouvernement français au titre des garanties, 400 millions de dépôts du gouvernement allemand pour avoir droit à 25 % du super-dividende de la Banque. Comme ces derniers dépôts sont destinés à payer les dernières annuités, ou tout au moins, à créer un bénéfice qui sera appliqué à ces paiements, il peut paraître assez vraisemblable que le gouvernement allemand ne constituera jamais cet avoir de 400 millions à la Banque des Règlements. Par contre, en attribuant 75 % du super-bénéfice de la Banque aux Etats qui déposeraient des fonds à long terme dans l'établissement, il est assez probable que l'on attirera à la Banque des Règlements Internationaux, une grande partie des excédents budgétaires que les Etats déposent aujourd'hui sans intérêts dans leur Banque d'Emission. Au total, il semble donc bien

que la Banque des Règlements Internationaux soit assurée de moyens financiers de l'ordre de grandeur de 7 à 10 milliards de francs constitués par les dépôts à long terme. Rien du reste n'empêche la Banque des Règlements Internationaux de recevoir des dépôts des gouvernements à court terme, pratiquement à un mois de vue, qui lui permettraient d'accroître considérablement sa puissance comme banque d'effets. Dans les mêmes conditions, elle peut recevoir des dépôts de devises des Banques d'émission, pour peu qu'elle offre un intérêt légèrement supérieur aux Banques ordinaires qui sont actuellement dépositaires de fonds pour les Banques centrales de pays étrangers.

Une preuve de la volonté de ses créateurs d'en faire avant tout une Banque de Dépôts, semble résulter de l'article 26 des statuts :

La Banque doit être administrée en tenant particulièrement compte de la nécessité de maintenir sa liquidité. A cet effet, elle doit conserver des actifs répondant aux conditions d'échéances et aux caractères de ses engagements. Ses actifs liquides à court terme peuvent comprendre des billets de banques, des chèques payables à vue, tirés sur des banques de premier ordre, des effets à l'encaissement, des dépôts à vue ou à court préavis dans des Banques de premier ordre, et des lettres de change de premier ordre à 90 jours d'échéance au maximum, telles qu'elles sont couramment acceptées au tréascompte par les Banques centrales.

La proportion des actifs de la Banque pouvant être conservés dans une monnaie donnée est déterminée par le Conseil en tenant dûment compte des engagements de la Banque.

Cet article substituant une discipline de liquidité à la relation fixe entre les réserves et les engagements, exigée primitivement par le rapport des experts, montre bien que la B.R.I. est une Banque de Dépôts qui doit proportionner sa création de crédits à ses avoirs liquides. N'ayant pas le pouvoir d'émission, à tout paiement effectué par elle, doit correspondre un avoir or. En effet, elle ne pourra jamais payer en ouvrant des comptes de

dépôts à son passif, autrement dit, en contractant des créances sur elle-même. Elle ne travaillera donc qu'avec les disponibilités or et devises provenant de ses actionnaires, créanciers, clients.

Les capitaux énormes que la B.R.I. est appelée à posséder, doivent-ils la conduire à devenir une grande banque d'affaires, à s'intéresser à des entreprises privées dans les différents pays du monde, à concurrencer les Banques d'affaires privées, concurrence d'autant plus facile que les moyens à sa disposition seront considérables. D'abord, ses services d'informations très complets, ses relations économiques avec tous les pays du monde son crédit moral, ses facilités de paiement, de règlements par les comptes-virements qu'elle ouvrira à toutes les Banques qui en feront la demande; ses possibilités d'avoir comme agences, toutes les Banques Centrales qui y consentiront, assurent à son activité la plus grande internationalisation qui soit.

Devant toutes ces perspectives logiques en elles-mêmes, que prévoient les statuts ?

L'article 25 déclare :

Il est interdit à la Banque :

- a) d'émettre des billets payables à vue et au porteur.
- b) d'accepter des lettres de change.
- c) de faire des avances aux Gouvernements.
- d) d'ouvrir des comptes-courants au nom des gouvernements.
- e) d'acquérir un intérêt prédominant dans une affaire.
- f) sauf dans la mesure indispensable pour la gestion de ses propres affaires, de rester propriétaires d'immeubles plus longtemps qu'il n'est strictement nécessaire pour réaliser avantageusement toute propriété immobilière dont la Banque serait amenée à prendre possession au recouvrement des créances.

Aucune de ces interdictions n'est absolue, toutes peuvent être tournées dans le cadre des statuts. On a in-

terdit à la Banque de faire des avances aux Gouvernements, mais elle pourra escompter leurs bons du Trésor; de même l'interdiction d'acheter des lettres de changes ne l'empêche pas de soutenir une Banque d'acceptation. La Banque pourrait valablement émettre des billets payables avec un préavis insignifiant d'un jour, sinon d'une heure. De même les contrats de trust, qui chargeront la Banque du recouvrement de certaines créances internationales, amèneront fatalement l'ouverture de comptes-courants au nom des pays créanciers et débiteurs.

Il semble donc que la Banque des Règlements internationaux soit une Banque de Dépôts comme toutes les autres Banques spécialisées dans ce genre d'activité. Elle a de plus sur les autres, deux avantages incontestables : d'abord, celui de pouvoir disposer de dépôts à terme important qui lui seront confiés pratiquement, et sauf, faute lourde, pour une durée illimitée. En second lieu, comme elle jouira vraisemblablement d'un crédit exceptionnel, il lui sera facile de faire des émissions de bons à long terme sur les différentes places pour investir les capitaux ainsi obtenus dans des pays qui manquent de ressources.

Quant à la conception de la Banque des Règlements Internationaux, véritable super-banque centrale, il est facile d'en montrer la fausseté. En effet, les marques distinctives d'une Banque Centrale sont, ainsi qu'il est communément reconnu, le droit d'émettre seule des billets; l'obligation d'agir comme un Agent fiscal de son gouvernement et un gardien de ses fonds, de régler par les changements de son taux d'escompte et autres moyens l'octroi des crédits et le volume de la circulation intérieure, et d'empêcher toute dépréciation de la valeur extérieure de la monnaie — mesurée par les changes étrangers — en maintenant une réserve d'or suffisante pour rencontrer tous retraits inattendus. Or, il peut être dit

sans hésitation, que la Banque des Règlements Internationaux ne présente aucun de ces signes caractéristiques d'une Banque Centrale d'émission, et qu'au surplus, elle ne doit obéissance à aucun gouvernement et n'a le droit d'ouvrir un compte courant à aucun d'eux.

La genèse à tirer de ses possibilités et impossibilités, semble être de faire entrer la B.R.I. dans le rythme d'activité des banques centrales, de limiter son activité aux transactions qu'elles lui procureront ou auxquelles elles auront préalablement consenti. Avec ses fonctions multiples, la B.R.I. nous apparaît donc comme une Banque mixte. Quelle est de toutes ces caractéristiques, celle qui l'emportera sur les autres ? L'avenir seul, le dira.

Comme l'a dit sir Nicholas Murray Butler (1) : Elle est une création sans précédent, qui sera ce que la feront ses dirigeants d'aujourd'hui et de demain, comme organe de coopération et de compensation. Pour le moment, nous ne pouvons la considérer dans sa phase initiale, que, sous l'aspect d'une entreprise coopérative des Banques Centrales des pays de Réparations, avec une participation limitée, accordée aux Banques Centrales des autres pays, en fait, un centre, un point de ralliement pour les Banques Centrales.

(1) The international Mind, 15 Juillet 1930.
Centre Européen de la Fondation Carnégie.

La B. R. I. dans ses rapports avec les Banques Centrales

Entre tant d'autres solidarités qui s'emparèrent des nations alliées, la guerre en fit apparaître une dont l'ineluctable évidence semble éclairer l'avenir d'un jour nouveau, c'est la solidarité économique internationale.

La guerre finie, nos alliés qui, jusqu'alors nous avaient prodigué leur crédit, nous enlevèrent brutalement nos illusions : « War is over », dirent-ils, et, à l'étroite solidarité de la veille, succéda la lutte farouche des intérêts particuliers, à laquelle nous répondîmes . « L'Allemagne paiera ».

Les difficultés commencèrent alors. Chaque pays voulut défendre sa monnaie contre la dépréciation intérieure et extérieure. Ce furent les perturbations économiques de l'Europe, les difficultés financières des pays neufs, comme celles des anciens. Sans vouloir retracer toute cette histoire, il importe de l'avoir présente à la mémoire pour voir comment, de ce chaos, somme de tous ces égoïsmes nationaux, on en est venu à reconnaître que même en temps de paix, l'aide apportée à d'autres nations n'était pas perdue pour le pays qui en prendrait l'initiative; et peu à peu, l'appui de la Société des Nations aidant, l'idée d'une solidarité économique entre nations fut de nouveau tolérée, acceptée.

Un des exemples les plus récents des inconvénients causés aux banques d'émission par les agissements, pourtant légitimes de l'une d'entre elles, est le cas de la Banque de France, qui, en mai, juin 1929, n'hésitait pas à rapatrier d'importantes quantités d'or d'Angleterre, malgré l'embarras causé à la Banque d'Angleterre, surtout que, parallèlement à ce mouvement, d'accord avec la Reich-Bank, elle essayait de neutraliser ce mouvement en Allemagne.

C'est en grande partie, grâce à l'entente des grandes banques d'émission, représentant souvent les banques privées de leur pays respectif, que les différentes nations éprouvées par la guerre, ont pu ramener leurs finances à un état meilleur. L'Allemagne, après avoir fait faillite, pu créer son reichmark; la Belgique et la France, stabiliser leur monnaie; l'Autriche, la Pologne, la Roumanie, consacrer utilement tous leurs efforts à leur redressement financier.

Ces différentes opérations qui marquent les étapes successives d'un redressement économique général supposent toutes, et la réalité des faits le prouve, l'aide des banques étrangères; aides tantôt positives (ouvertures de crédit aux moments opportuns), tantôt négatives, par abstention d'acte susceptibles de troubler tous les efforts antérieurs.

L'interprétation des marchés financiers est en effet telle, qu'actuellement, toute mesure d'ordre public, comme toute initiative privée sur un marché financier, a, soit directement, soit indirectement les incidences les plus diverses, les plus immédiates comme les plus lointaines sur d'autres marchés, si ce n'est pas sur tous.

Malheureusement, jusqu'ici cette entente des banques d'émission, ne fut que provisoire, et ne se fit sentir

que par à coups. Il faut bien le dire, ce n'était le plus souvent que lorsque tous les intérêts particuliers en présence se trouvaient d'accord, que l'on pouvait attendre quelque chose de ces réunions des grands directeurs, chacun défendant avec autant de patriotisme que de conviction, son pays et son or. Mais l'or, la stabilité de sa valeur, de son pouvoir d'achat, sont des questions que n'arrêtent pas les frontières des Etats; tous les pays, qu'ils le veuillent ou non, sont touchés avec des incidences diverses, par les fluctuations du métal jaune, et la tendance mondiale à ne plus reconnaître que l'or comme étalon monétaire, fait de plus en plus, que l'on ne peut résoudre toutes ces questions que sur une échelle de plus en plus vaste, sur le plan international.

Du reste, le retour d'une monnaie à sa convertibilité, ne suffit pas pour prouver une restauration monétaire complète. Cette convertibilité, pour être parfaite, doit être assurée en tout état de cause, et donner également la certitude que sa stabilité n'est jamais menacée. S'il en était ainsi, les détenteurs de capitaux n'auraient jamais qu'à se préoccuper de leur faire produire le maximum, et on ne verrait plus ces différences profondes de taux d'intérêt que l'on constate entre des pays à monnaies également stabilisées sur une base légale. Alors que sur certains marchés, le taux de l'argent est de 1/2 %; il s'élève encore parfois à 15 ou 20 %, sur des places où cependant, légalement, la monnaie est définie par un poids de l'or, garantie convertible.

« La B.R.I. aura fait faire un grand progrès au monde économique, le jour où le capital aura confiance dans la possibilité de repasser d'une monnaie à une autre monnaie, aussi bien qu'il est passé de cette autre monnaie à la première » (1).

Extrait du discours de Monsieur Quesnay, Directeur de la B.R.I., à l'Association des Banquiers suisses, Lucerne, 13 septembre 1930.

On doit voir, dans la création de cette Banque, la volonté de rendre permanente une certaine collaboration des banques centrales, pour les nombreux problèmes intéressant le milieu économique international. Un avantage immédiat, est de faciliter et de rendre plus fréquents les entretiens, les prises de contacts entre les directeurs des grands instituts d'émission du monde. L'absence de toute publicité à ces réunions, ne pourra qu'en améliorer les résultats, les bénéfices. De plus, la présence de certains d'eux au Conseil assurera une permanence, une continuité dans la gestion de la Banque dont les résultats ne peuvent qu'être favorables à l'économie générale.

Voici la constitution du premier Conseil d'Administration de la Banque.

Pays	Gouverneur (de son Institut)	Second Administrateur	Administrateur exceptionnel
France	Moret (Fournier)	Baron Brincard	de Vogüé
Allemagne	Luther (Vocke)	Melchior	Reusch
Angleterre	M. Norman (Siepmann)	Sir Charles Addis	
Belgique	Franck (Van Zeeland)	Franckqui	
Italie	Stringher (Azzolini)	Beneduce	
Etats-Unis	Mac-Garah	Fraser	
Japon	Tanaka (Substitut permanent)	Nohara	

C'est donc à la solution des problèmes monétaires actuels que va s'attaquer la Banque. Quels sont-ils, et dans quelle mesure pourra-t-elle les résoudre.

Certains pays n'ont pas encore retrouvé leur équilibre financier et économique : l'Autriche, la Yougo-Slavie, la Roumanie, la Turquie, l'Espagne, sont encore en instance d'avoir besoin de secours financiers extérieurs.

L'aide financière de la B.R.I. enlèvera le caractère politique des secours apportés aux pays emprunteurs. Avant la guerre, il en avait été ainsi pour les différents emprunts ottomans qui n'avaient été qu'un prétexte pour les grandes puissances d'instaurer un certain contrôle sur les finances grecques, turques, et de même, pour tous les emprunts que des nécessités vitales avaient obligé certains pays neufs à contracter après la guerre : Yougo-Slavie, Tchéquo-Slovaquie.

Grâce à la Société des Nations, ce caractère trop politique s'est atténué, c'est ainsi que l'Autriche a pu opérer la stabilisation de sa monnaie, et retrouver parallèlement son indépendance économique au fur et à mesure de l'assainissement de ses finances.

On doit souhaiter que la B.R.I. pratique sur une échelle de plus en plus large, cette internationalisation des crédits. C'est un des gros espoirs de l'avenir, que de voir la Banque distribuant du crédit aux Etats en ayant besoin, grâce aux dépôts qu'elle aura reçus des pays riches. Peut-être que ceux-ci n'auraient pas consenti d'eux-mêmes, les mêmes prêts, dans les mêmes conditions. Il sera toujours moins humiliant, moins compromettant de s'adresser à la B.R.I. qu'à une Banque d'Etat. De plus, l'existence de la Banque des Règlements Internationaux, ne peut que renforcer le sentiment de sécurité financière, si ébranlée depuis la guerre. Les oscillations des changes ont pour longtemps et très profondément impressionné l'opinion mondiale, et la B.R.I. en tant que manifestation de la solidarité monétaire internationale, ne peut

que continuer à augmenter la confiance dans la stabilité des monnaies. Dans un de ses discours, Monsieur Quesnay disait que la Banque des Règlements Internationaux, « en renforçant la sécurité monétaire et financière, peut aider à augmenter la confiance dans ce qu'il appelait la moralité financière internationale ».

C'est un facteur psychologique à ne pas dédaigner, après les multiples preuves, qu'ont donné de son importance, les mouvements de capitaux et les variations des changes dans tous les pays en difficultés financières. Mais ici, le problème se complique, car autant une banque privée est libre dans la discrimination de ses crédits, de ses clients, des conditions particulières à chacun d'eux, autant la B.R.I. peut être gênée si des considérations politiques, de prestige extérieur, viennent se mêler aux considérations économiques qui devraient seules entrer en jeu.

Prévoir ces difficultés n'est pas les créer; il appartient aux dirigeants de dominer les égoïsmes nationaux, de se faire en l'occurrence, une âme internationale. Ce sera leur gloire de vaincre de telles difficultés.

La B.R.I. se présente comme remplissant les meilleures conditions pour assurer le succès de tous les grands emprunts internationaux à venir. Ils marquent le plus souvent les différents stades du développement économique des Etats.

Elle aura la possibilité de participer à des opérations d'émission de titres et de soutenir en prêtant son crédit, des opérations de financement particulièrement difficiles et importantes. C'est ainsi que le Plan des Experts prévoyait comme l'un des premiers modes financiers de la Banque, le financement du relèvement économique de la

Russie et de la Chine et, la mise en exploitation de toutes leurs richesses. Tous les événements actuels semblent reculer ces projets à des échéances fort lointaines, sans altérer en rien, l'intention des experts de faire de la B.R.I., un instrument de progrès et d'activité économique sans cesse accrue.

Les statuts ont, en effet, prévu, qu'outre ses fonctions de trust des obligations allemandes, la B.R.I. pourrait contracter des contrats du même genre pour des émissions d'emprunts.

Disposant de moyens d'informations uniques par ses relations étroites, et sans cesse croissante avec les banques centrales du monde; ayant la faculté de connaître à tous moments, la trésorerie des Etats, le niveau de leur marché monétaire intérieur, elle sera l'organe le plus apte qui soit pour connaître quand doit être émis un emprunt, à quel taux et dans quels pays les différentes tranches ont le plus de chances d'être souscrites.

La Banque a eu tout récemment à jouer ce rôle lors de l'émission de l'emprunt international de la République Fédérale d'Autriche 1930. Cet emprunt fut créé en exécution de la loi du 21 mars 1930 avec l'approbation du Comité de Contrôle ainsi que la renonciation des différents Etats détenteurs des « Reliefs Bonds » du gouvernement autrichien, leur accordant la priorité du gage sur les revenus et actifs de l'Autriche, garantissant ces « Bonds » et en conformité du général Bond (obligation générale) conclut le 30 juin, entre le gouvernement autrichien d'une part et la Banque des Règlements Internationaux, comme représentant des obligataires, d'autre part.

Cet emprunt devait procurer à l'Autriche, les fonds nécessaires pour la couverture financière de dépenses en

capital, faites et à faire par l'Administration des Chemins de Fer, des Postes et des Télégraphes.

Il était d'un montant qui devait produire une somme nette maximum de 725.000.000 de schillings autrichiens effectifs ou leur équivalent en d'autres monnaies.

Les tranches de l'Emprunt International de la République Fédérale d'Autriche 1930, émises jusqu'à présent, comportent

aux Etats-Unis d'Amérique	\$	25.000.000
en Grande Bretagne	£	3.000.000
en Hollande	£	500.000
en Italie	Lire	100.000.000
en Suède	Cr. Suéd.	10.000.000
en Suisse	Fr. Suis.	25.000.000
en Autriche	Schill.	50.000.000

et les Agents Financiers de l'Emprunt sont :

pour la tranche américaine : J.P. Morgan, New-York.

pour la tranche anglaise : Morgan, Grenfell et C^o, Londres.

pour la tranche hollandaise : Hope et C^o, Amsterdam.

pour la tranche italienne : Banca d'Italia, Rome.

pour la tranche suédoise : Stockholms Enskilda Bank, Stockholm.

pour la tranche suisse : Société de Banque Suisse, Bâle; Crédit Suisse, Zurich; Union Financière de Genève, Genève.

pour la tranche autrichienne : Banque Nationale d'Autriche, Vienne.

Comme pour l'emprunt allemand, la B.R.I. a reçu par le Général Bond, les attributions les plus étendues quant aux modalités à intervenir pour le paiement, l'amortissement de l'emprunt et toute sa comptabilité. Le gouvernement autrichien devra la consulter avant d'entreprendre quoi que ce soit, se rapportant à l'emprunt, et son avis est sans appel.

Les différentes opérations financières de l'emprunt affecteront successivement pour chaque pays, la Banque Nationale d'Autriche, la Banque des Règlements Internationaux, et l'Agent financier de ce pays, au moyen d'inscriptions aux différents comptes qui ont été créés à cet usage.

Pour assurer toute garantie de paiement des coupons, certaines recettes forfaitaires ont été affectées au service de l'emprunt. Ce sont celles précédemment établies pour assurer le service de l'Emprunt tchécoslovaque de Conversion. Les recettes en excédent sont versées à un compte de la Banque des Règlements Internationaux (Trust) à la Banque Nationale d'Autriche. Sur ces recettes, elle prélève la somme nécessaire à l'achat des devises qui lui sont demandées mensuellement par le Trust pour le service de l'emprunt, et cet achat étant effectué, il libère en faveur du gouvernement autrichien, les autres rentrées au titre des revenus gagés, jusqu'à la fin du mois.

Les mensualités notifiées par la Banque des Règlements Internationaux représentant un douzième de l'annuité constante nécessaire pour rembourser à 103 %, au plus tard, le premier Juillet 1957, les différentes tranches de l'emprunt. Ces sommes en dollars, livres sterling, liras, couronnes suédoises, francs suisses et schillings, sont d'abord créditées à des comptes du Trust à la Banque Nationale d'Autriche et virées, le premier du mois, au compte de la Banque des Règlements Internationaux auprès de la Banque Centrale du pays où la tranche correspondante fut émise. La Banque Centrale, elle, transfère immédiatement à l'Agent Financier de l'Emprunt, la mensualité qui lui revient pour le service; mensualité qui est alors répartie entre trois comptes au nom du Trustee, concernant respectivement le service des intérêts, le service d'amortissement et les frais. Cette ré-

partition est calculée de telle façon qu'aux dates de paiement des coupons (premier Janvier et premier Juillet), il se trouve dans le premier compte une somme suffisante pour payer l'intérêt semestriel sur toutes les obligations non amorties. Les fonds d'amortissement, par contre, servent au rachat d'obligations sur le marché aussi longtemps que leur prix n'excède pas 103 % plus les intérêts courus, mais à l'exclusion de la commission et des frais. La partie de ces fonds qui n'aura pu être utilisée pour des rachats sera affectée au remboursement d'obligations à désigner par tirages. Ces tirages se feront entre le 15 Octobre et le 30 Novembre et les titres sortis seront remboursables à 103 %, le premier Janvier suivant.

Nous avons vu que le service de l'emprunt est fait, dans chaque pays, par un Agent ou des Agents financiers. Ils recevront, en outre, des sommes destinées à l'amortissement des obligations par voie de rachat sur le marché, pour leur propre tranche. Ces rachats devront être effectués au prix le plus avantageux, mais il ne pourra excéder les frais, augmenté de la prime de remboursement (103 %), plus les intérêts courus, mais non comprises les commissions et autres dépenses occasionnées par le rachat. Pour chacune de ces transactions, ils devront envoyer tous les détails au trust de l'emprunt.

Si l'amortissement se fait par la voie du tirage, seule la B.R.I. agissant comme trust, pourra fixer le montant nominal et amortir la date, l'endroit et l'heure des tirages.

Enfin le trust devra toujours être tenu au courant de l'annulation des obligations et des coupons.

Pour la bonne marche comptable de toutes ces opérations, toute une comptabilité spéciale a été créée. Six compte ont été ouverts et maintenus au nom du Trust

pour le service de l'Emprunt. Ces comptes ont été intitulés : comptes « A », « B », « C », « D », « E » et « Compte d'attente ».

Compte « A ». — Le compte « A » sera **crédité**

Des fonds versés mensuellement pour le service des intérêts sur les obligations. Ce service étant déterminé d'après le nombre des obligations non amorties au commencement de chaque année fiscale de l'Emprunt.

Il sera **débité** :

1) la veille de l'échéance des coupons, du montant nécessaire pour payer l'intérêt à servir sur les obligations non amorties à cette date;

2) lors des rachats d'obligations sur le marché aux fins d'amortissement, des intérêts courus sur les obligations depuis la date du dernier coupon jusqu'à la date de leur rachat;

3) l'excédent disponible au compte « A » sera transféré semestriellement au compte « C », suivant instructions spéciales du Trust.

Compte « B ». — Le compte « B » sera **crédité**

des fonds versés mensuellement pour le service de l'amortissement, suivant les tables.

Il sera **débité** :

1) du coût (non compris les intérêts courus, les commissions et les frais) des obligations rachetées sur le marché aux fins d'amortissement;

2) la veille des dates fixées pour le remboursement des actions sorties aux tirages, de la somme nécessaire pour en payer le principal et la prime.

Compte « C ». — Le compte « C » sera **crédité**

1) des fonds versés mensuellement pour couvrir les frais;

2) des intérêts produits par les placements effectués en vertu de l'article XVIII de l'Obligation Générale, ou des intérêts bonifiés sur les comptes « A », « B » et « C ». Les intérêts ainsi produits ou crédités aux comptes « A » et « B » doivent être immédiatement transférés au compte « C »;

3) de tout montant transféré du compte « A », en vertu d'instructions spéciales du Trust.

Il sera **débité** :

1) des frais encourus lors des rachats d'obligations sur le marché aux fins d'amortissement;

2) des commissions et des frais relatifs à l'administration de l'Emprunt et de tous autres frais qui seraient à payer par le Gouvernement autrichien en raison du service de l'Emprunt. Tout excédent du compte « C », aux dates de paiement des coupons, sera appliqué semestriellement en réduction du versement mensuel suivant.

Comptes « D », « E » et « Comptes d'attente ». — La veille des dates fixées pour le paiement des coupons et des obligations sorties aux tirages les agents financiers peuvent transférer automatiquement les fonds nécessaires au paiement des coupons et des obligations sorties aux tirages, des comptes « A » et « B » aux comptes « D » et « E » respectivement. Les paiements pour les coupons venus à échéance seront débités au compte « D » et ceux pour les obligations sorties aux tirages seront débités au compte « E ».

Le « Compte d'attente » devra être crédité de tout montant déduit lors du remboursement des obligations sorties aux tirages, en raison du ou des coupons manquants, non encore échus, tandis que la valeur totale des obligations remboursées doit être débitée au compte « E ». La somme à payer ultérieurement, si les coupons manquants sont présentés devra être débitée au « Compte d'attente ». Toute transaction affectant ce dernier compte doit être notifiée au Trust.

Compte de placement. — Les comptes « A », « B » et « C » ne devront être ni débités, ni crédités en raison des fonds placés et les transactions afférentes aux placements devront être portées dans un « Compte de placement ».

Relevés de compte. — Toutes les transactions affectant les comptes « A », « B » et « C » et le « Compte de placement » devront être notifiées au Trust, de même que les soldes de ces comptes à la fin de chaque mois. Des relevés détaillés des dits comptes seront envoyés le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre, et le 31 décembre et devront comprendre tous les intérêts produits jusqu'à et y compris ces dates.

Les soldes des comptes « D », « E » et du « Compte d'attente » devront être notifiés à la fin de chaque mois. Des relevés détaillés de ces comptes devront être transmis semestriellement à fin février et fin août.

Clôture des Comptes « D », « E » et du « Compte d'attente ». — Tous les Agents Financiers clôtureront semestriellement, à fin Février et fin Août, les Comptes « D », « E » et le Compte d'Attente ouverts dans leurs livres au nom du Trust et prépareront des relevés de ces comptes aux dates précitées. Ces relevés seront préparés

en un original et trois copies : l'original et une copie seront envoyés au Gouvernement autrichien (Bundesministerium für Finanzen), une copie au Trust de l'Emprunt et la troisième sera conservée par l'Agent Financier. Aussitôt que possible, le Gouvernement autrichien vérifiera l'exactitude de ces relevés en les comparant avec les obligations et coupons renvoyés et transmettra ensuite une copie des relevés, certifiée correcte, au Trust de l'Emprunt.

Evidemment, à la longue, des imperfections pourront se révéler dans ce mécanisme nouveau. Aussi le « Général Bond » déclare-t-il que, si tous ces arrangements se révélaient insuffisants ou impropres, ils pourraient être modifiés avec l'approbation du Trust de l'Emprunt.

Une question vient immédiatement à l'esprit. Quel serait le rôle de la B.R.I. en cas de guerre entre deux pays dont elle serait le Trustee ? Ses statuts n'en disent rien, et on ne peut que le déplorer.

Les conséquences sont faciles à tirer; les porteurs de titres dont le pays serait en guerre avec la nation emprunteuse se verraient supprimer le paiement de leurs coupons, alors que chez les autres nations restées en dehors du conflit leurs porteurs toucheraient régulièrement leurs coupons.

Le moyen le plus simple, serait de stipuler expressément, lors de tout emprunt international, que ce dernier ait contracté auprès de particuliers appartenant à toute nationalité, sans que l'Etat emprunteur ait le moyen pratique de faire entre les porteurs de titres, une discrimination d'après leur nationalité.

Nous trouvons bien, dans l'article 16 de l'Obligation Générale, l'assurance suivante :

« Le principal et l'intérêt des obligations seront payés aussi bien en temps de guerre qu'en temps de paix, que les porteurs soient ressortissants d'un Etat ami ou ennemi du reich allemand (en l'occurrence), et en aucun cas, les dites obligations ne pourront être saisies ou séquestrées ».

Est-ce suffisant ? Comment empêcher un Etat de ne pas verser aux porteurs ennemis, les intérêts de leurs coupons.

Il faudrait, et nous citons Monsieur Jeze (1), rendre le titre absolument et véritablement international, en rendant impossible la distinction entre les porteurs de titres d'après leur nationalité.

Pour cela, deux moyens : stipuler expressément la clause d'internationalisation véritable de l'emprunt, et la négociabilité de tous les titres sur tous les marchés financiers; en admettant la cotation, interdiction expresse de l'affidavit de nationalité.

Ces critiques formulées au sujet de l'emprunt international allemand 5,1/2 % 1930, il est à souhaiter qu'on n'ait plus à les refaire, car l'influence et le prestige de la B.R.I. qui patronne de tels emprunts, risqueraient d'être singulièrement amoindris à la manifestation de son impuissance devant le refus du pays belligérant de continuer le service de son emprunt à son adversaire du moment.

Nous avons vu tout à l'heure, l'avantage qu'auraient les Etats à s'adresser par l'intermédiaire de leur institut d'émission à la B.R.I. plutôt qu'à une Banque étrangère, mais une conséquence directe est la nécessité de plus en

(1) Journal des Finances.

plus inéluctable où se trouveront les Etats désireux d'entrer en relations d'affaires avec la B.R.I., d'adapter l'étalon or ou tout au moins, un étalon de change or.

Les statuts disent en effet que :

« Les opérations que la Banque effectue pour son propre compte ne peuvent être entreprises que dans des monnaies qui, de l'avis des conseils satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change or ».

Nous pouvons déjà tirer la conclusion de cette standardisation de l'or comme étalon des valeurs à travers le monde. C'est l'allègement du fardeau causé jusqu'à présent par les fluctuations incessantes de l'or sur les quelques marchés libres où on en trouvait. Ce n'est pas une considération à négliger et nous ne pensons pas qu'elle le fut lors de l'aide financière apportée aux pays neufs dans la stabilisation de leur monnaie.

Aussi la Banque des Règlements Internationaux a un rôle très actif à jouer dans cette collaboration de tous les instants avec les Banques d'émission. Joignant à la technique la plus parfaite, les moyens d'action les plus puissants, elle sera à même, à tous moments, d'appuyer ses conseils, ses directives, d'actes positifs et efficaces qui l'emporteront de beaucoup sur les avis plus ou moins académiques que pourraient donner d'autres organismes purement confinés dans des rôles d'études et d'observations.

La Banque des Règlements Internationaux

Source de Crédit

La puissance du crédit de la B.R.I. a été une de ses attributions les plus discutées, les uns lui contestant tout pouvoir créateur nouveau, les autres, au contraire, voyant en elle une menace d'inflation sans précédents pour le monde entier.

Avant d'examiner ces différents points de vue, étudions objectivement les moyens financiers dont dispose actuellement la Banque.

La composition de l'actif de la Banque peut être ainsi évaluée.

(1) — Son capital versé, soit à l'heure actuelle 125.000.000 de frs suisses, également répartis entre les banques d'émissions de Belgique, d'Angleterre, de France, du Reich, d'Italie.

La Banque du Japon et les Etats-Unis, étaient représentés par un consortium de banques privées de leurs pays respectifs.

La Banque fut autorisée à commencer les opérations dès que 112.000 actions auraient été souscrites. 25 % seulement de la valeur de chaque action devaient être payés au moment de la souscription, le solde pouvant être appelé par le conseil sous préavis de 3 mois.

Il est particulièrement intéressant de voir comment les actions ont été souscrites dans ces divers pays.

Les 16.000 actions réservées à l'Allemagne ont été prises fermes et conservées par la Reich-Bank.

En Belgique, les 16.000 actions ont été émises dans le public, moyennant souscription publique, aux conditions suivantes Fr. Belge 4.336,60 soit le quart versé par action de Fr. Suisse 2.500 nom = 3.469,26 Belge nom. L'émission fut effectuée par la Banque Nationale de Belgique, seuls les ressortissements Belges et Luxembourgeois purent souscrire.

Les 16.000 actions réservées à la France ont été prises fermes par la Banque de France, qui les a émises, le 20 Mai 1930 en souscription publique au prix de 3.078,10 Fr. français par action. Seuls les ressortissements de nationalité Française étaient autorisés à souscrire.

La Banque d'Angleterre a souscrit ferme les 16.000 actions et les a conservées. De même pour la Banque d'Italie.

Les 16.000 actions revenant aux Etats-Unis ont été prises fermes par un consortium de banques dirigé par la First National Bank of New-York, MM. J. P. Morgan et Compagnie et la First National Bank of Chicago.

Au Japon les 16.000 actions ont été prises ferme par un consortium de banques composé, entre autre la Banque Industrielle du Japon, qui les a conservées en portefeuille.

Trois autres pays, la Hollande, la Suède et la Suisse ont souscrit chacun 4.000 actions. Pour ces deux derniers pays des lois spéciales ont dû être édictées.

Enfin certaines banques d'émissions ont été invitées par le Conseil de la B.R.I. à s'intéresser au capital de la Banque, le montant à émettre dans leur pays respectif ne devant pas dépasser 4.000 actions. Ces pays sont l'Autriche, la Bulgarie, le Danemark, la Hongrie, la Finlande, la Grèce, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Tchécoslovaquie.

Le 12 Octobre dernier le Conseil a accepté une souscription 100 actions de la Banque centrale de Esttione.

A l'heure actuelle 164.100 actions ont été émises représentant un équivalent versé de 102.562.500 francs Suisses.

(2) — Etant donné la qualité des souscripteurs son capital non-appelé peut être considéré comme un actif absolument certain.

(3) Les annuités des réparations détenues par la Banque jusqu'à leur distribution aux gouvernements créateurs.

(4) Le dépôt sans intérêt de 100.000.000 au maximum de Reichmarks, fait par le gouvernement allemand jusqu'au 31 mars 1966 et équivalent à 50 % du dépôt moyen restant au compte de trust des annuités.

(5) Le dépôt de garantie de 500.000.000 frs fait par le gouvernement français.

(6) Le dépôt allemand de 400.000.000 de Reichmarks Bien qu'il ne soit pas obligatoire, il a des chances d'être fait étant donné les avantages qui y sont attachés.

(7) Les dépôts de cinq ans des autres gouvernements. Ils sont avantageux, étant donné les droits qu'ils donnent aux bénéficiaires.

(8) Les dépôts et soldes des comptes courants des Banques Centrales.

(9) Le dépôt sans intérêts de 125.000.000 de Reichmarks au compte des annuités, dépôt auquel les gouvernements créanciers participent en pourcentage de ce qu'ils touchent au titre des réparations. En application de l'article 88 des Annexes du rapport des experts du 7 Juin 1929.

On peut ainsi évaluer à 1.600.000.000 de francs suisses, le montant des sommes acquises à la B.R.I. et dont elle peut disposer actuellement.

Comme toute Banque de dépôts, la B.R.I. recevra des dépôts des particuliers, des sociétés commerciales, des collectivités privées. Les banques privées comme les Banques Centrales pourront s'y faire ouvrir des comptes courants qui y constitueront des dépôts à très court terme. D'autres dépôts à échéances plus longues, constitueront plutôt des fonds de placements. Les conditions en sont très avantageuses. Les statuts prévoient, en effet, pour les dépôts d'au moins cinq ans faits par les gouvernements ou les Banques centrales des pays intéressés aux Réparations, 75 % du solde final des bénéfices, après prélèvement pour les actions et diverses réserves.

Ils n'ont rien prévu en ce qui concerne la rémunération des dépôts à court terme. Normalement, ils en mériteraient une qui serait fonction de la plus ou moins grande abondance de l'argent sur le marché international, mais il était de bonne politique de ne rien prévoir à l'avance.

La B.R.I. semble donc pouvoir remplir les fonctions normales d'une Banque de dépôts. Les statuts ont, en ef-

fet, prévu pour son activité, les opérations suivantes énumérées dans ses statuts.

Le Conseil fixe le caractère des opérations que la Banque peut entreprendre (1).

Notamment :

a) acheter et vendre de l'or en pièces ou en lingots pour son propre compte ou pour le compte de banques centrales;

b) avoir de l'or sous dossiers pour son propre compte dans les banques centrales;

c) accepter la garde d'or pour le compte de Banques Centrales;

d) consentir des avances ou emprunter aux Banques Centrales contre garantie d'or, des lettres de change et d'autres effets négociables à courte échéance de premier ordre ou d'autres valeurs agréées;

e) escompter, réescompter, acheter ou vendre en les endossant ou non des lettres de changes, chèques et autres effets à courte échéance de premier ordre, y compris les Bons du Trésor, et toutes autres valeurs d'Etat à court terme de ce genre, couramment négociables sur le marché;

f) acheter et vendre des devises pour son propre compte ou pour celui des banques centrales;

g) acheter et vendre des valeurs négociables, autres que des actions, pour son propre compte ou pour celui des banques centrales;

h) escompter à des banques centrales des effets provenant de leur portefeuille et réescompter auprès des banques centrales des effets provenant de son portefeuille.

i) se faire ouvrir et conserver des comptes courants ou des comptes à terme dans des banques centrales;

j) recevoir;

i) les dépôts effectués par les banques centrales en comptes courants ou en comptes à terme;

ii) les dépôts résultant des contrats de trust qui pourront être passés entre la Banque et des Gouvernements en matière de règlements internationaux;

iii) tous autres dépôts qui, de l'avis du Conseil rentrent dans le cadre des attributions de la Banque.

(1) A. 24, 26, des statuts.

La Banque peut aussi :

k) agir comme Agent ou correspondant de toute Banque centrale;

l) s'entendre avec toute banque centrale pour que celle-ci agisse comme son agent ou correspondant. Dans le cas où une banque centrale ne serait pas en mesure de jouer ce rôle ou s'y refuserait, la Banque pourra prendre toutes autres dispositions nécessaires pourvu que la Banque centrale intéressée n'y fasse pas d'objections. Si, dans de telles circonstances, il paraissait opportun que la Banque ouvrit une agence, une décision du Conseil prise à la majorité des deux tiers serait nécessaire;

m) passer des accords pour agir comme mandataire (trust) ou comme agent dans la matière des règlements internationaux, pourvu que de tels accords ne portent pas atteinte aux obligations de la Banque à l'égard de tiers; et exécuter les diverses opérations prévues dans ces accords.

Article 23. — Toute opération que la Banque est autorisée à effectuer avec les banques centrales aux termes de l'article précédent, peut être entreprise avec les Banques, banquiers, sociétés ou particuliers de n'importe quel pays, pourvu, toutefois, que la Banque centrale de ce pays n'y fasse pas d'objections.

Article 24. — La Banque peut conclure avec les Banques centrales, des accords spéciaux pour faciliter entre elles, le règlement des transactions internationales.

A cette fin, elle peut accepter de détenir pour le compte de banques centrales de l'or sous dossier transférable sur leur ordre, ouvrir des comptes permettant aux Banques centrales de transférer leurs avoirs d'une monnaie à une autre et prendre, dans la limite des pouvoirs conférés à la Banque par les statuts, toutes autres mesures que le conseil pourrait estimer opportunes. Les principes et les règles du fonctionnement de tels comptes sont établis par le Conseil.

Comme les autres Banques, elle se livrera à toutes les opérations d'escompte et de réescompte, à 90 jours, garanties par trois signatures et reconnues comme remplissant les conditions satisfaisant à l'étalon d'or ou à l'étalon de change or.

De même rentreront dans son activité toutes les sortes d'opérations à court terme : prêts en blanc aux Banques Centrales, crédits remboursement, achats de Bons du Trésor, de valeurs diverses, sauf des actions.

Mais plus que toute autre Banque, la B.R.I. se verra sans cesse sollicitée; l'étendue mondiale de sa clientèle et la mystique inévitable de sa toute puissance devront l'inciter à la plus grande prudence dans la distribution de son crédit. On ne pourra pas, dans les débuts au moins, empêcher les Etats de la considérer un peu comme exclusivement à leur service, si ce n'est à leurs ordres, quand ils seront en période de crise financière.

La juste discrimination de toutes les demandes, pose en premier lieu pour la B.R.I., la nécessité de maintenir une liquidité toujours suffisante de ses réserves, afin d'être à tout moment, en état de faire, d'une part, face aux demandes de crédit justifiées, et d'autre part, à ses engagements antérieurs. Sa liquidité devra être telle qu'en aucun cas, son activité ne soit gênée par des engagements en cours.

Les experts n'avaient pas négligé cet aspect du problème; dans leur rapport, ils avaient conclu à une liquidité rigide, proportionnée à la nature des engagements.

Ils déclaraient en effet que :

Etant donné que les dépôts de la Banque proviendront en partie des banques centrales, il faudra administrer la Banque avec le souci particulier de maintenir sa liquidité. A cet effet, les conditions suivantes devront être observées relativement aux réserves :

1°. — *Dépôt au titre des compensations.* — Tous les fonds détenus par la Banque au titre des compensations, qu'il s'agisse d'or sous dossier déposé pour le compte de la Banque, dans les Banques centrales devront être exclusivement réservés pour les règlements à effectuer entre les dépositaires en compte;

2°) *Dépôts payables à vue.* — En couverture de ces dépôts, la Banque conservera un minimum de 40 % en or ou en devises, pour leur valeur or. Les devises acceptables en tant que réserves pour les dépôts à vue, comprendront des billets de banque, des lettres de change de premier ordre à 90 jours au maximum, de l'ordre de celles que les Banques centrales achètent ordinairement pour leur propre compte, ainsi que des chèques payables à vue, tirés sur des

banques centrales, ou endossés par elles, ou pour lesquels trois signatures sont fournies, y compris celle d'une Banque notoirement solvable. Toutes les devises comprises dans l'énumération ci-dessus, seront libellées en monnaies qui, de l'avis du conseil d'administration, satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon or ou de l'étalon de change or. L'or en transit, ou les devises répondant aux exigences sus-indiquées, en cours d'encaissement, peuvent entrer en ligne de compte pour la réserve;

3°) *Dépôts en compte de placement.* — (Dépôts à terme). Les dépôts payables à quinze jours ou à une échéance plus rapprochée seront classés dans la catégorie des dépôts à vue et ils seront soumis aux conditions relatives aux réserves énumérées à l'alinéa précédent. Pour la couverture des dépôts de placement à plus longue échéance, la Banque détiendra au minimum 25 % d'or ou de devises à leur valeur or. Les devises susceptibles de servir de réserve pour les dépôts en compte de placement, devront satisfaire aux mêmes conditions que celles qui peuvent servir de réserves pour les dépôts à vue.

Si le conseil d'administration estime que les obligations ainsi prévues, relatives aux réserves, doivent être modifiées, il aura le droit, par décision prise au 2/3 des voix, de les augmenter ou de les diminuer, ou encore de les modifier d'une autre manière, conformément aux pratiques d'une saine pratique bancaire.

A Baden-Baden, lors de la rédaction définitive des statuts, il n'est rien resté de toutes ces strictes prescriptions. Nous lisons seulement dans l'article 26 :

La Banque doit être administrée en tenant particulièrement compte de la nécessité de maintenir sa liquidité. A cet effet, elle doit conserver des actifs répondant aux conditions d'échéance et au caractère de ses engagements. Ses actifs liquides à court terme peuvent comprendre des billets de Banque, des chèques payables à vue, tirés sur les banques de premier ordre, des effets à l'encaissement, des dépôts à vue ou à courts préavis dans des banques de premier ordre, et des lettres de change de premier ordre à quatre vingt dix jours d'échéance au maximum, telles qu'elles sont couramment acceptées au réescompte par les Banques centrales.

La proportion des actifs de la Banque pouvant être conservés dans une monnaie donnée est déterminée par le Conseil en tenant dûment compte des engagements de la Banque.

C'est cette indétermination justement voulue, semble-t-il, qui a ouvert le champ à toutes les hypothèses sur la politique de crédit de la B.R.I.

On s'est demandé si oui ou non, cette nouvelle puissance financière allait pouvoir répandre du crédit neuf à travers le monde, et augmenter ainsi les possibilités de chacun, par une augmentation de pouvoirs d'achat distribués généreusement aux nations.

La question ainsi posée, la réponse est simple.

La B.R.I. n'augmentera pas d'un seul centime, la masse monétaire mondiale, puisqu'elle n'a pas le pouvoir d'émettre des billets, de la monnaie. Donc, on ne pourra lui reprocher à priori, aucune inflation fiduciaire, ni aucun des maux dont on a coutume de faire suivre pareils phénomènes.

Pour ce qui est de la création de monnaie par la voie du crédit, la question est un peu plus complexe. La puissance de crédit de la B.R.I. est indéniable; outre son capital, elle est appelée, de par son développement normal à recevoir des dépôts sans cesse accrus. On ne peut prévoir à priori, la cadence et les modalités suivant lesquelles seront effectués ces dépôts. Ils dépendront avant tout, des conditions financières particulières à chaque gouvernement. De nombreuses pratiques de Trésorerie, jusqu'ici en vigueur, se verront ainsi supprimées du fait des dépôts des gouvernements à la B.R.I. Sans vouloir être prophète, on peut dire que de tels changements ne seront pas sans susciter des mouvements d'opinion assez divers, au sein même des organismes financiers publiques existant déjà.

Les conditions particulières des Etats mises à part, la collaboration à l'œuvre de la B.R.I. sera plutôt une œuvre collective. Chaque banque d'Etat n'y participera en grande partie qu'en fonction de la participation des autres banques. Phénomène psychologique sans doute,

mais d'une importance capitale. Il faut que les Etats s'habituent à voir dans la B.R.I. non un moyen extraordinaire pour faire face à des situations désespérées, mais bien une collaboration financière de tous les jours, des bons comme des mauvais, avec qui ils peuvent être en relations constantes par l'intermédiaire de leur banque d'émission respective.

Pour le présent, qui seul doit nous occuper ici, plusieurs opinions ont été émises, relativement à la création de crédit par la B.R.I.

On a dit que du moment où elle ne pouvait émettre de monnaie, la création de crédit lui était interdite. En effet, la B.R.I. ne pourra jamais inflationner la circulation puisqu'elle ne pourra pas ouvrir des crédits en contrepartie de ses escomptes ou de ses avances; elle ne pourra jamais donner ou prêter que ce que d'autres lui auront donné ou prêté. La B.R.I. ne pourra jamais payer en ouvrant des comptes de dépôt à son passif, c'est-à-dire, avec des créances sur elle-même; elle ne travaillera qu'avec son actif, uniquement composé de créances en toutes monnaies.

A cette opinion rassurante, on doit en opposer une tout à fait inverse, simple application de la théorie anglaise : « *Loan makes deposit* ».

La B.R.I. fera aux Banques Centrales des avances sur garanties et leur solde inemployé augmentera ses ressources. La même somme pouvant ainsi être reprêtée plusieurs fois, chaque opération augmentera le montant total des ressources de la Banque.

Mais si une Banque ordinaire est tenue de limiter son expansion de crédit, tant par la politique de son institut d'émission que par la plus élémentaire prudence,

la B.R.I. n'y sera nullement obligée, et c'est là le danger. Même si le rapport traditionnel pratiqué par les banques est observé, cela n'empêchera pas la B.R.I. d'augmenter ses crédits dans une très grande proportion

Comme l'a fait remarquer Monsieur Einzig (1), son actif comprend tous les soldes de ses comptes avec les Banques Centrales, et toute son encaisse de billets à court terme. Cet actif est essentiellement liquide, il augmentera à chaque nouvelle avance consentie, et cette augmentation permettra en retour de nouvelles avances. Il n'y a aucune limite à cette multiplication. Le seul moyen de l'éviter est d'exiger à chaque nouvelle avance des garanties de plus en plus sérieuses de la part des emprunteurs.

Un autre danger réside dans la possibilité pour les banques d'émission pouvant gager leur monnaie sur des devises or, de profiter des avances de la B.R.I. pour accroître leurs émissions.

Ces devises serviraient donc de garantie à la fois aux billets émis par les banques centrales en question et aux ouvertures de crédit de la B.R.I. Cette dernière ayant la priorité serait absolument garantie. Il n'en serait pas de même pour les détenteurs de billets ainsi émis.

Un remède extrêmement efficace contre cette multiplication des crédits est l'interdiction faite à la Banque de se procurer des fonds au moyen d'inscriptions de crédits, dont on ne pourrait disposer que par des opérations exclusives de l'emploi du numéraire, mais uniquement par des « dûs » à « avoir » sur ses livres. Ce système infiniment tentant pour les banques d'émission dans l'embarras doit être absolument prohibé par la B.R.I., bien que rien dans ses statuts n'y fasse allusion.

(1) The Bank of international settlements — EINZIG —

On a dit que la B.R.I., en ouvrant des crédits aux Banques d'émission leur donnerait ainsi le moyen détourné d'accroître leur circulation monétaire. C'est exact, mais le mal a pour ainsi dire son remède en lui-même, car deux obstacles très sérieux empêcheraient les banques de pousser très loin cette expérience.

Le premier serait le cours du change lui-même qui ne tardera pas à accuser une sérieuse dépréciation.

Le second, que la banque d'émission en question se trouverait débitrice vis-à-vis de la B.R.I., d'une dette or, et qu'elle devrait ramener sa circulation monétaire à son volume normal, et rétablir ainsi son change à un niveau tel que son encaisse métallique et son portefeuille devises suffisent à en assurer la stabilité.

La crainte de voir dans la B.R.I. une raison d'augmentation des crédits dans le monde manque ainsi de fondement. Comme nous l'avons déjà indiqué plus haut, ne pouvant émettre de monnaie, elle n'aura à sa disposition que le pouvoir d'achat qui lui sera confié par ses déposants, en fait et surtout les grandes banques d'émission.

Le seul pouvoir d'achat qui lui est propre est un pouvoir d'achat d'écritures, par l'ouverture de comptes de chèques et de virements. Mais comme elle ne pourra elle-même émettre des billets pour effectuer les versements en espèces nécessaires et qu'elle devra les demander soit au marché monétaire, soit aux Banques, cette monnaie d'écriture n'enflera nullement le volume monétaire existant.

La vraie façon d'envisager la B.R.I. sous le rapport du crédit, semble être le suivant : la B.R.I. par elle-même ne crée pas de crédit au sens matériel, positif du mot; aucun pouvoir ne lui a été confié à ce sujet. Elle dispose seulement de moyens de crédit; on les a déchiffrés plus ou moins fantastiquement, mais les commentateurs ont vu grand, c'est une justice à leur rendre.

Cette obligation d'avoir à placer sur les divers marchés les fonds considérables mis à sa disposition l'amènera fatalement à discuter avec les grands instituts d'émission, de la distribution des crédits sur leur place respective, des conditions auxquelles seront possibles toutes les opérations. Le contact permanent avec tous les marchés qui ne pourra qu'en résulter lui permettra, à son tour, de renseigner les différentes places sur leurs facilités actuelles de placement, sur les besoins des unes en moyens de paiement, sur les désirs des autres de voir l'amélioration de leur marché financier dans un sens d'élargissement ou plutôt de resserrement; en un mot la B.R.I. aura à concourir à une meilleure organisation des marchés.

Cette politique de placement a déjà reçu quelques applications, auxquelles les principes suivants ont servi d'idées directrices.

Le but de la Banque n'étant pas de réaliser de grands bénéfices, les placements ont été uniquement envisagés au point de vue des effets qu'ils pourraient avoir sur la politique des banques centrales, sur les changes et sur l'amélioration du crédit mondial.

C'est ainsi qu'elle a cherché à diriger les capitaux de marchés où ils sont abondants sur les marchés où ils sont en insuffisance. Le cas s'est présenté récemment pour l'Allemagne. A la suite des difficultés financières qui s'y étaient fait sentir, la B.R.I. a augmenté ses achats de Reichsmarks, ainsi que ses placements en Allemagne.

Le même souci d'aider au crédit international se retrouve dans le secours apporté par la Banque aux monnaies affaiblies, soit temporairement, soit par des effets saisonniers. En effet, dans différentes parties du monde, il se produit certaines demandes de fonds saisonnières

exerçant une pression appréciable sur la monnaie (c'est le cas des pays agricoles). En avançant donc pendant ces périodes des fonds à court terme aux banques centrales intéressées elle évite la pression sur les changes et procure des fonds à ceux qui en ont besoin.

La Banque enfin, peut effectuer des placements en vue de faciliter l'obtention de crédit dans les centres monétaires où les instruments de crédit font défaut. Monsieur Mac Garah, Président de la B.R.I. en a donné l'exemple suivant :

« Si, dit-il, un centre donné ne possède pas l'utile institution d'un marché des effets, nous annonçons que nous sommes prêts à effectuer un placement local si un tel marché est créé; puis nous achetons des effets. La valeur de cette opération est qu'elle attire d'autres fonds dans les pays en question, augmentant ainsi la valeur de crédit à la disposition de l'économie nationale. » (1).

Ce rôle de la B.R.I. d'avoir à distribuer les crédits que lui permettront les dépôts qu'elle recevra, montre exactement toute la relativité de sa puissance d'expansion; jusqu'à présent, le dernier mot appartiendra toujours aux banques d'émission, et là encore nous voyons combien la coopération entre les banques et la B.R.I. devra être parfaite pour faire œuvre utile.

La solution admise par les statuts de maintenir toujours une très grande liquidité, pose la question de savoir

(1) If a given center has not, let us say, the helpful agency of a bill market, we state that we are ready to make a local investment if such a market is organized, whereupon we invest in bills. The value of this operation is that it attracts other funds into the countries in question, thus increasing the volume of credit at the disposal of the national economy.

(The first months of the Bank for International Settlement by Mac Garah, Président of the Bank).

jusqu'où peut s'engager la Banque dans ses ouvertures de crédits, comment les employer, à quelles conditions.

C'est toute la politique de crédit de la Banque qui est en jeu ici, c'est le problème de son avenir. La question de liquidité suffisante à faire toujours face à ses engagements, est évidemment, avant tout, une question de gestion; mais étant données la nature et la nationalité des fonds reçus, celles des demandes de crédits, les dirigeants de la Banque auront souvent besoin de beaucoup de diplomatie pour écarter certaines demandes, alors que, parallèlement, d'autres recevront satisfaction.

Dans l'octroi de ses crédits, la B.R.I. se heurtera à une grosse difficulté tenant à la diversité des monnaies dont sont faits les dépôts. Elle possède des livres, des dollars, des francs, des lei, des belgas..... et les transformations d'un crédit dollars en un crédit francs par exemple, ne seraient pas sans causer d'ennuis au marché des changes, si elles devaient s'effectuer souvent et sur de grosses sommes.

Une bonne politique consisterait en principe à ne prêter des devises que dans une proportion raisonnable de celles réellement à la disposition de la Banque. C'est une garantie à donner aux Banques Centrales désireuses de confier leurs fonds à la B.R.I., que celle de les conserver dans leur forme originale au lieu de les transformer dans une autre monnaie.

Une sérieuse garantie est donnée, en ce sens, par la transformation de toutes les devises étrangères en franc suisse au pair; la valeur de chaque devise par rapport au franc suisse est fournie par la cote des devises sur la place de Bâle et la valeur du franc suisse par rapport au pair est calculée d'après la cote de l'or sur le marché de Londres.

Le franc suisse jouera donc le rôle d'une monnaie de compte internationale.

Liquidité particulière en ce qui concerne la proportion à observer pour tous les crédits dans une monnaie donnée; liquidité en général en ce qui concerne l'engagement de la B.R.I. vis-à-vis de l'économie mondiale. Dans ces deux cas, quels principes adopter ?

Sans aller jusqu'à exiger une couverture de 100 % pour tous ses engagements, on est en droit d'attendre de ses dirigeants le souci de ménager toujours une marge suffisante. D'autre part, on a, avec juste raison, dispensé la B.R.I. des règles rigides, relatives à ses réserves. On le comprend seulement pour une Banque d'émission, prêtant ses propres billets qui ne lui coutent rien.

Les différents bilans de la Banque montrent du reste fort bien le souci de ses dirigeants de ne l'engager que pour des temps très courts. Au 30 Juin 1930, très peu de temps donc après le fonctionnement de la Banque, ses placements à 90 jours au maximum, se montaient en Francs suisses à 516.657.270,81; tandis que ceux à plus de 90 jours n'étaient que de 68.352.425. De même, au bilan du 31 Octobre, nous voyons que les fonds à 3 mois au maximum se chiffrent à 999.134.335 or et ceux de 3 à 6 mois à 156.847.238,27.

Fonds à terme placés à intérêts :

1 — A 3 mois au maximum	999.134.335,62	56,0
2 — De 3 à 6 mois au maximum	156.847.238,27	8,8

1.155.981.573,89

Placement divers		
(au prix d'achat) :		o/o
1 — A deux ans d'échéance au maximum	190.814.911,06	10,7
2 — A plus de deux ans d'échéance	1.049.241,50	0,1
		191.864.152,56

Seule en effet, une grande liquidité peut permettre à la Banque de mouvoir rapidement des fonds d'un point à un autre. Ceci est d'autant plus utile, qu'une grosse partie des fonds de la Banque constitue la réserve de change des banques centrales.

En conséquence, bien qu'un tiers des fonds soit placé à la Banque des Règlements Internationaux pour plus de 37 ans, 10 % seulement ont été investis pour une durée de plus de six mois, et aucun placement ne dépasse deux ans. La majorité est faite à trois mois ou à vue, en y comprenant les effets de commerce et Bons du Trésor qui sont réescomptables en tout temps sur demande.

Un autre problème aussi important que celui de la liquidité dans cette distribution des crédits, est celui de savoir jusqu'où la B.R.I. peut aller dans cette voie, si elle se doit d'accueillir toute demande de crédits avec le même altruisme, le même désir de secourir les économies nationales dans le besoin.

C'est ici que les influences politiques se feront le plus sentir et il sera souvent difficile de les faire taire pour se placer uniquement sur le terrain financier. De plus, la B.R.I. ne pourra impunément consentir des avances aux Banques nationales, sans, au préalable, s'assurer du bien-fondé de leur demande, et sans obtenir, si elle leur accorde son crédit de garanties sérieuses.

Sans aller jusqu'à prophétiser l'ingérence de la Banque dans les finances des Etats qui auront besoin d'elle, et ainsi, peut être une atteinte à leur droit de souveraineté. Sans vouloir également soulever ici un débat de droit international privé, on peut affirmer qu'étant donné la nature même de la Banque, les aspirations auxquelles a répondu sa création, il n'est pas excessif de voir dans cette intervention, non un sujet d'échec pour la B.R.I., mais au contraire un des moyens les plus sûrs de jouer son rôle de conseil, d'appui dans la marche et le développement des économies nationales.

De plus, il est prévu aux statuts (art. 20) : Les opérations de la Banque doivent être conformes à la politique monétaire des Banques centrales des pays intéressés.

Avant qu'une opération financière quelconque sur un marché déterminé ou dans une monnaie déterminée soit entreprise par la Banque ou sur son compte, le Conseil doit donner à la Banque centrale ou aux Banques centrales directement intéressées, la possibilité de s'y opposer. En cas d'opposition à signifier dans un délai raisonnable que devra fixer le conseil, l'opération projetée n'aura pas lieu. Une banque centrale peut faire dépendre son agrément de certaines conditions et limiter son autorisation à une opération particulière ou passer une convention générale en vertu de laquelle, la Banque serait autorisée à entreprendre ses opérations dans des conditions déterminées quant au temps, au montant et au caractère des transactions. Cet article ne doit cependant être interprété comme exigeant l'autorisation de la banque centrale intéressée au moment où a été effectuée l'opération primitive.

Le fait que le gouverneur d'une banque centrale, ou son suppléant ou tout autre administrateur spécialement autorisé par la Banque centrale de son pays pour agir en son nom à cette fin, n'aura pas, étant présent à une réunion du conseil, voté contre la proposition d'une telle opération implique valablement l'assentiment de la banque centrale intéressée.

Si le représentant de la banque centrale en question est absent, ou si une banque centrale n'est pas directement représentée au Conseil, les mesures nécessaires doivent être prises pour donner à la banque centrale ou aux banques centrales intéressées, la possibilité de s'opposer aux opérations les concernant.

Si donc l'entente préalable a eu lieu, l'argument qui consisterait à proclamer la main mise de la finance inter-

nationale sur tel ou tel pays serait sans valeur et à dédaigner.

Dans des limites raisonnables, on peut affirmer que l'emploi judicieux de crédits nouveaux ne peut être qu'utile; toute l'histoire économique du monde montre des crédits à la base des grands travaux, des grandes entreprises. Et l'on peut dire que le progrès, à notre époque, dépend lui aussi du crédit dont on pourrait dire qu'il est le nerf du progrès.

Toute la difficulté, et elle est grande; nous l'avons montré, est de ne pas aller trop loin, car tout octroi de crédit un peu risqué ne sera pas sans créer des précédents facilement invocables par d'autres, le jour où ils auront également besoin de secours financiers.

Ce sera l'honneur des dirigeants de trouver cette limite au-delà de laquelle on doit aller et surtout de ne jamais la franchir.

La Banque des Règlements Internationaux facteur de la stabilisation des changes

Clearing de l'or - Clearing des devises

La période d'après guerre a été le témoin des plus grands mouvements de hausse et de baisse des changes qui aient jamais été enregistrés. Les causes en sont connues, et par étapes successives les différents pays du monde sont arrivés de nouveau à les stabiliser, mais cela au prix de plus durs sacrifices. L'Allemagne en faisant faillite la Belgique et la France en consacrant légalement la dépréciation de leur monnaie. Seule, l'Angleterre reprit sa parité d'avant-guerre, mais c'est un luxe qu'elle continue à payer encore très cher. Les changes stabilisés, les Etats levèrent alors les interdictions mises dès le début de la guerre aux libres mouvements de l'or. Le jeu des gold points put fonctionner librement, suivant le rythme du commerce extérieur des pays. On assista alors à de vastes mouvements de capitaux à travers le monde, mouvements occasionnés sans doute par des balances de comptes déficitaires, mais aussi par le fait d'une répartition trop inégale de l'or à travers le monde. Actuellement, les Etats Unis d'Amérique détiennent 38 % de l'or mondial, contre 19 % avant la guerre. L'Europe, qui a cette époque en avait 59 % n'en a plus que 36 %.

Ce problème de la répartition de l'or est à l'ordre du jour, et la France semble particulièrement visée, depuis que son encaisse métallique ne fait que s'accroître par suite des envois incessants, tant d'Angleterre, d'Amérique, d'Allemagne (1). Au lieu d'y voir simplement le jeu des lois économiques, en l'occurrence, le fait des placements à l'étranger des énormes quantités de devises de la Banque de France, on a accusé et on accuse encore la France d'égoïste d'accaparement de l'or, voué à la stérilité dans les caves de son institut d'émission. Il y a évidemment avantage à restreindre au maximum des mouvements de métal précieux; ils coûtent très cher, impressionnent l'opinion publique, et n'améliorent en rien la situation économique des différents pays. Ceux qui perdent leur or, pratiquent une politique d'argent cher, ceux qui en reçoivent souffrent d'une hausse des prix. L'équilibre économique du monde est loin d'en être favorisé, facilité. Les Banques d'émission, depuis longtemps, se sont efforcées de limiter ces mouvements à ceux représentant uniquement des règlements de soldes nets et non susceptibles de nouveaux reports.

Les experts ont fondé de grands espoirs sur le rôle qu'aurait joué en cette matière la B.R.I. Nous lisons, dans le Plan Young : « Comme facteur de stabilisation des changes étrangers, les avantages sont évidents. La Banque pourra contribuer puissamment à la suppression des frais et risques que l'on subit maintenant en expédiant et réexpédiant de l'or ».

Dans beaucoup d'esprits on lui a accordé le rôle de clearing de l'or. La B.R.I. recevrait la plus grande partie

(1) Le Dr Schacht, à l'Assemblée Générale des actionnaires de la Reichbank, le 15 Février 1929, indiquait qu'au cours de l'année 1929, plus de 500.000 kgs d'or, représentant 1,109 de marks, avaient passé la frontière dans les deux sens.

de celui détenu jusqu'ici par les Banques d'émission et par des jeux d'écritures, en attribuerait la propriété à tel ou tel pays suivant les conditions du moment. Evidemment, c'est si simple que l'on se demande comment ce système n'est pas encore réalisé.

L'idée, tout au moins, en est fort ancienne. Déjà en 1892, le Professeur Wolf, à la conférence Monétaire de Bruxelles, avait déposé un projet tendant à organiser entre les Etats un système de compensation de l'or, fonctionnant sur la base d'un dépôt d'or central. L'écueil principal fut l'impossibilité de trouver le pays inspirant le plus de confiance pour recevoir de pareils dépôts. Plus récemment, l'économiste italien Luzzatti voulut créer entre les diverses banques d'émission une compensation directe de l'or, sans l'institution d'aucun organisme spécial.

Jusqu'ici d'énormes obstacles, tant économiques que politiques, ont empêché la réalisation de ces projets. La B.R.I. y arrivera-t-elle ?

Si séduisante que soit l'idée d'y voir rassembler tout l'or du monde, tout au moins sur ses livres, il faut examiner quelles sont les causes de ces mouvements d'or, si vraiment, cette solution apportera au milieu économique toute la stabilité désirée, et, d'autre part, s'il y a intérêt à supprimer ces mouvements d'or ou tout au moins leurs tendances.

Un tel clearing a-t-on dit, supprimerait les gold points ou tout au moins réduirait considérablement l'écart de $1/2$ à 1% qui les sépare à peu près tous. L'économiste allemand Landburg, dans une série d'études, a très bien montré l'erreur de cette idée :

« Le fait de supprimer, ou tout au moins, de rapprocher au point de les rendre indifférents, les Gold Points,

dit-il, serait que, chaque fois que le cours du change atteindrait le Gold Point inférieur, lesquels seraient désormais très étroitement rapprochés l'un de l'autre, l'or commencerait immédiatement à sortir ou à rentrer, c'est-à-dire à passer d'un compte à l'autre ».

Il en donne un exemple type :

« Lorsqu'il y a 18 mois, l'Amérique a perdu environ 600.10⁶ \$ or au profit de l'Europe, il fallut que le cours du câble télégraphique avec Londres s'éleva de 1/2 % environ au-dessus de la parité, avant que les expéditions d'or devinssent rémunératrices. Si un clearing or avait existé à pareille époque, les remises de métal eussent été avantageuses dès que le cours du câble aurait franchi de 1/2 % ou même de 1/8 % la parité, et ainsi les prélèvements sur le compte or des Etats-Unis se fussent déjà produits à un moment où la dépréciation relative du dollar était encore tout-à-fait insignifiante, si bien que le système de Banque Réserve affiliée eût été obligé de prendre des mesures de défense, telles que la hausse du taux de l'escompte avec beaucoup plus de rapidité et d'énergie qu'il n'en eût été nécessaire avec l'application du principe des expéditions effectives de l'or. Dans ces conditions, si le clearing avait fonctionné il y a un an et demi, l'économie américaine eut été beaucoup plus violemment agitée qu'elle ne le fut en réalité ».

C'est en effet, une erreur d'attribuer aux mouvements du métal jaune, seuls, le pouvoir de rétablir l'équilibre de niveau entre les diverses monnaies d'or. Avant ces mouvements eux-mêmes, d'autres facteurs ont joué, ont défendu la monnaie contre sa dépréciation, et ce n'est qu'en dernier ressort sous la pression d'un amoindrissement relatif de la monnaie que les mouvements d'or, devenus rémunérateurs, exercent leur influence. Il semble

donc que le clearing, avec ses trop grandes facilités, supprime les facteurs intermédiaires contribuant à la défense de la monnaie. Ces facteurs invisibles le plus souvent, parce que de tous les instants, sont dans une économie ordonnée, l'arbitrage sur les monnaies et sur les devises, l'arbitrage sur coupons et sur titres, le commerce extérieur, la balance des comptes, des frêts.

Un autre économiste allemand, Monsieur Erich Welter, a réfuté cette opinion en posant la question de savoir « si l'intensification des mouvements de métal de pays à pays, et l'intensification dans le volume de la monnaie en circulation qui s'ensuivrait, n'entraînerait pas un nivellement plus parfait des prix dans les divers pays, n'empêcherait pas des différences trop importantes dans le pouvoir d'achat intérieur et n'atténuerait pas les mouvements économiques particuliers ? L'équilibre ainsi réalisé, ne conduirait-il à ce résultat que, en l'absence de différences sensibles dans la valeur intérieure des monnaies, des sorties ou des rentrées d'or, d'un montant moindre qu'aujourd'hui, suffiraient pour rétablir la concordance ? Il paraît difficile d'admettre par avance qu'un perfectionnement des transactions comme celui-ci aurait des conséquences préjudiciables et non pas favorables pour l'activité économique ».

Que penser alors de la création d'un tel clearing de l'or, que beaucoup envisagent comme essentiel à la B.R.I. ? Simplement peut être la consolidation de l'état de fait actuel en matière de compensation. En effet, depuis longtemps déjà, les Banques d'émission ont l'habitude de se procurer des crédits à l'étranger, soit en anticipant sur les mouvements d'or, soit indépendamment de ceux-ci. L'ouverture de crédit accordée par la Banque de

Réserve Fédérale à la Banque d'Angleterre, lors de la stabilisation anglaise en 1925, illustre très bien ces pratiques. Sans doute, les banques d'émission auront des avoirs or à la Banque des Réparations, qui serviront à l'arbitrage international, mais, en envisageant des dépôts beaucoup plus considérables, les besoins d'or seront encore faibles comparés au volume global des échanges commerciaux entre les Etats. C'est cette disproportion qui conduit de plus en plus à l'idée de ne conserver l'or que pour les paiements extérieurs, puisque seul, il peut assurer aux billets une convertibilité parfaite et indiscutée. C'est du reste, la thèse défendue par la « Délégation de l'or » instituée par le Comité Financier de la S.D.N., thèse se basant sur l'observation très exacte de l'inutile blocage dans les caves des banques d'émission d'une grosse partie de leur réserve métallique, comme gage de leur circulation intérieure. Cet or ne se révèle utile que lorsqu'il sert à assurer la convertibilité de la monnaie fiduciaire nationale en monnaie étrangère.

De plus, l'expérience prouve qu'actuellement les Banques Centrales peuvent conserver matériellement leur or, tout en transférant juridiquement la propriété ou, tout au moins la garantie, par de simples jeux d'écriture. Que sont par exemple, les dépôts d'or conservés au Federal Reserved Board, sinon des avoirs des Banques étrangères utilisés pour le trafic des virements internationaux et comme l'a fait remarquer très justement Monsieur Melchior Palagi (1), il n'est pas encore certain que la B.R.I. recevra des dépôts d'or de ce genre en plus grande quantité que ceux qui sont actuellement confiés aux diverses banques d'émission.

Actuellement, la B.R.I. peut recevoir des dépôts en or, en s'engageant à les transférer du compte d'une

(1) Frankfurter Zeitung.

Banque Centrale à celui d'une autre, mais cette sorte d'opération n'est pas encore appelée à un bien grand développement.

Si le clearing de l'or doit rester encore à l'état embryonnaire, il n'en est pas de même pour celui des changes. La B.R.I. est à même de permettre de se procurer chez elle, toutes les monnaies nécessaires aux paiements internationaux.

Elle à ouvert, en effet, aux Banques Centrales, des comptes de change, sur lesquels la Banque déposante peut tirer dans la monnaie de son choix et ainsi transformer directement une monnaie en une autre, sans avoir à passer par le marché des changes. C'est là un moyen efficace pour les Banques Centrales d'assurer une convertibilité directe à leur monnaie.

En sens inverse la Banque des Règlements Internationaux pourra se procurer les fonds, dans la monnaie de ces Banques en leur faisant réescompter des devises qu'elle détiendra. Ainsi, la Banque ayant besoin d'une devise, pourra, au lieu de l'acheter sur le marché, risquant ainsi d'exercer une pression sur les changes, transférer une partie de son portefeuille d'effets étrangers à la Banque centrale en question qui lui ouvrira un crédit correspondant dans sa propre monnaie.

Cette pratique conduit directement à un véritable clearing de devises, pour lequel il n'existe aucun des empêchements rencontrés pour celui de l'or. Rien ne s'oppose, et c'est ce qui se passe en fait, à ce que les Banques d'émission déposent à la B.R.I. une partie de leur moyen de paiements extérieurs. Elle pourra ainsi faciliter le passage d'une monnaie à une autre monnaie au taux du moment sans qu'aucun marché puisse être troublé par la réalisation de ces opérations.

Au fond ce clearing des devises ne serait que l'extension parfaite du système de transfert pratiqué par la B.R.I. comme trust des annuités allemandes.

Les statuts ont, du reste prévu toutes ces possibilités à l'article 24.

La Banque peut conclure avec les Banques centrales des accords spéciaux pour faciliter entre elles le règlement des transactions internationales. A cette fin, elle peut accepter de détenir pour le compte des Banques centrales de l'or sous dossier transférable sur leur ordre, ouvrir des comptes permettant aux Banques centrales de transférer leur avoir d'une monnaie dans une autre et prendre dans la limite des pouvoirs confiés à la Banque par ces statuts, toutes autres mesures que le conseil pourrait estimer opportunes.

Mais le clearing des changes ainsi pratiqué par la B.R.I. et les Banques centrales, présente de graves inconvénients.

En effet, jusqu'à présent, en supposant des variations de change normales, c'est-à-dire dans les limites des gold points, l'arbitrage privé fonctionne pour ainsi dire automatiquement, puisqu'étant donné un cours des changes, on est sûr que de nombreuses transactions auront lieu pendant toute la tenue de ce cours. Si l'arbitrage ne doit plus se passer qu'entre la B.R.I. et les Banques Centrales, les Gold Points ne tarderont pas à perdre bientôt toute signification. En effet, ces Banques veilleront à ne jamais laisser les changes se déprécier au delà des Gold Points et commenceront leur transfert d'or avec toutes les facilités qu'elles auront pour cela avant qu'ils ne deviennent avantageux pour l'arbitrage privé.

De plus, un gros facteur entrant en jeu dans la détermination des Gold Points va disparaître, celui de la perte d'intérêts pendant le transfert; en effet, l'or est stérile dans la cave des Banques et les Gold Points se trouveront réduits d'autant, de cette absence de manque à gagner.

Doit-on regretter objectivement de voir disparaître cet arbitrage privé, ou bien n'y voir qu'une nouvelle preuve de l'évolution prédite à l'économie du monde. Une initiative à vues plus grandes, plus lointaines se substituant à de multiples initiatives privées, uniquement préoccupées de lendemains immédiats. Autrement dit, la B.R.I. dans une de ses manifestations d'arbitre suprême, de stabilisateur dans le temps et dans l'espace de toutes les tendances, de toutes les forces qui animent l'économie mondiale, mais qui, s'ignorant le plus souvent, se contrarient, voire même se neutralisent alors qu'harmonieusement conjuguées, elles s'épanouiraient librement.

Pour revenir à la réalité actuelle, il semble qu'on n'envisage nullement de confier à la B.R.I. et aux Banques Centrales, le monopole des transactions sur l'or. Le système de clearing permettra d'abord de réduire au minimum, les mouvements d'or. Il fonctionnait déjà avant la création de la B.R.I. et il semble qu'il doive s'écouler encore pas mal de temps avant que celle-ci puisse lui donner sa forme parfaite, avec l'adhésion de toutes les nations.

Les grandes Banques Centrales appliquent déjà le système en conservant à l'étranger des réserves d'or, et il est à souhaiter que la B.R.I. donne une plus grande extension à ces méthodes. Outre ses fonctions de clearing, la B.R.I. devra peu à peu, assurer aux changes toute la stabilité désirable, en procédant dans la mesure où elle le pourra, à une meilleure répartition de l'or dans le monde, qui en permettrait seule la stabilisation du pouvoir d'achat dans le temps et dans l'espace.

L'équilibre n'est pas encore rétabli entre la valeur intrinsèque de l'or et les prix exprimés en or. L'exemple

suivant illustre ce fait : ce qui, en Amérique, en 1913 valait 100 dollars, en vaut aujourd'hui 153. Ce qui en France, en 1913, valait 100 francs, vaut aujourd'hui 600 frs papier. Le processus en sera très variable mais découlera vraisemblablement de la transformation des capitaux du court terme en placements à long terme. C'est un problème difficile à résoudre pratiquement, surtout si on veut lui assurer une certaine continuité.

Tout dépendra de la collaboration que les Banques Centrales donneront à la B.R.I., le jour où elles comprendront l'inutilité, voire même le danger de réserves d'or aussi importantes que stériles. C'est surtout un problème d'avenir résoluble dans un monde économique plus évolué.

Pour ce qui est du rôle de la B.R.I. dans la stabilisation des changes, ce serait toutefois une erreur de vouloir lui faire supprimer jusqu'aux mouvements normaux des changes. Ils constituent jusqu'ici un index parfait des mouvements d'or, et, étant donné les systèmes monétaires pratiqués, aucun autre index ne jouerait ce rôle avec ce même caractère quasi automatique, qui lui donne jusqu'à présent une autorité incontestable.

La Banque des Règlements Internationaux et une politique du taux de l'escompte

Le fait pour la Banque des Règlements Internationaux d'accorder des crédits, d'investir des capitaux, l'entraîne obligatoirement à n'agir ainsi qu'avec toutes les garanties possibles. La meilleure est dans le taux d'escompte, qu'elle pratiquera pour chacune de ses opérations.

Dans cet ordre d'idée, les difficultés sont nombreuses. La Banque, nous le savons, est en rapport avec les pays les plus différents, aux économies intérieures plus ou moins bien évoluées, équilibrées ; tous, aussi intéressants à aider, mais ne présentant pas les mêmes garanties. On a beau vouloir l'ignorer, le facteur politique jouera encore ici un rôle de premier plan et, faute de courage chez les dirigeants, ne tarderait pas à fausser le mécanisme des escomptes et des réescomptes de la banque.

Les dirigeants de la Banque ont donc deux problèmes à solutionner :

Le premier, quel taux faudra-t-il appliquer au même moment vis-à-vis des nombreux clients, et pour chaque sorte de prêt ?

Le second, suivant quelles modalités fera-t-on varier les taux selon les exigences du moment ?

Occupons-nous d'abord du premier.

Comme nous le disions en commençant, on ne peut concevoir un taux uniforme pour toutes les mêmes opérations. De même qu'une banque de dépôts privée ne consent pas les mêmes conditions à tous ses clients, de même la B.R.I. se devra de faire varier ses taux avec l'importance des dépôts qu'elle recevra, leur durée, l'utilité qu'elle en retire.

Cette idée d'un taux d'escompte quasi-mondial a contre elle toute l'impossibilité qu'il y aurait à déterminer à priori un taux, sans tenir compte de toutes les contingences économiques du moment, dans un pays donné; une des premières est justement le taux lui-même, pratiqué par la Banque d'émission du pays en question (1). Jamais les taux des banques d'émission n'ont pu être à la parité. Ils y tendent, et c'est cette tendance qui permet sur un marché libre les grands courants de capitaux, nécessaires à l'économie générale. De même, toutes les monnaies ne présentent pas la même sécurité, toutes les banques centrales les mêmes garanties, tant dans leurs statuts que dans leur gestion.

Un taux mondial serait un taux moyen, qui serait encore trop bas pour certaine, et trop haut pour d'autres.

Le plan Young et les statuts de la banque ne renferme aucune indication qui puissent nous guider ici.

Une donnée à peu près certaine du problème est que le taux pratiqué à l'intérieur de chaque pays ne sera pas

(1) C'est en ce sens que s'est prononcé Monsieur Mac Garah dans son discours à l'Académie des Sciences Politiques à New-York : « Nous ne publions pas le taux d'intérêt que nous payons sur les dépôts, de crainte qu'il ne soit pris pour une sorte de taux d'escompte mondial et que les modifications que nous apportons à nos conditions ne prennent une signification qu'elles n'ont pas ».

sans influencer sur celui que la B.R.I. pratiquera à son égard vis-à-vis de ses ressortissants, et vice versa. Mais encore, la B.R.I., de par sa situation internationale sur le marché de l'argent devra tenir compte du cours de l'argent dans tous les pays. On voit, de suite, la complexité du problème; il est à la fois extrêmement général, pour se résoudre, dans la pratique, à des cas d'espèces, aux solutions extrêmement importantes par leurs conséquences économiques et politiques.

Un taux trop bas permettrait aux banques de se procurer à la B.R.I. des fonds meilleur marché que partout ailleurs, et en poussant les choses à l'extrême, permettrait de rembourser leurs dettes dans des conditions plus avantageuses pour elles qu'elles ne l'auraient été pour leurs prêteurs primitifs.

Au contraire, un taux un peu au-dessus de ceux pratiqués par les Banques d'émission des pays emprunteurs, s'il a pour lui l'avantage de freiner la tendance à un réescompte trop facile, risque d'être très dur vis-à-vis de banques dans le besoin, et obligées par ce fait même à pratiquer des escomptes élevés.

La solution à adopter, plutôt les solutions à adopter, dépendent de facteurs multiples, et seront à tous moments variables. La B.R.I. devra évidemment s'assurer de toutes les garanties possibles, et, agir ainsi, ne sera pas, de sa part, faire montre de parti pris.

La nature de la monnaie, les taux pratiqués sur le marché considéré, la nature des effets, entreront en jeu pour la détermination du taux. Il semble que ce soit la nature de la monnaie qui doit jouer le premier rôle. En effet, dans le cas d'effets présentés au réescompte, la nature de la monnaie est le plus souvent celle des pays em-

prunteurs, et alors, le taux de la B.R.I. sera très influencé par le taux courant sur le marché monétaire intérieur pour les effets de premier ordre, bien entendu.

Dans le cas d'escompte ou de réescompte en monnaies étrangères, les taux nationaux des clients n'entreront plus en jeu, mais bien ceux des pays dont la monnaie est sollicitée.

Nous voyons que lors de l'établissement de ses escomptes, la B.R.I. aura à tenir compte de multiples facteurs, réagissant les uns sur les autres. Elle aura à connaître parfaitement les tendances de tous les marchés, la situation de toutes les Banques Centrales. L'inégalité des taux qui ne peut qu'en résulter, n'est que l'application de ce que font tous les jours les banques dont les conditions varient avec chaque client. Mais dans les affaires, les taux sont généralement secrets; il est à souhaiter que ceux de la B.R.I. le soient toujours, afin d'éviter qu'une presse mal intentionnée ne tende à y mêler le facteur politique.

Abordons maintenant le second problème, beaucoup plus complexe encore que le premier. Selon quelles modalités, la B.R.I. fera-t-elle varier le taux d'escompte ?

Etant donné la solidarité étroite qui existe entre les divers marchés monétaires du monde, et l'influence que la B.R.I. doit normalement exercer sur eux, il est évident que toute tentative de changer les taux d'escompte ne sera pas sans conséquences; de même un mouvement général dans les taux Bancaires influencera ceux de la B.R.I.

Ce qui montre bien les difficultés que trouveront les dirigeants de la B.R.I., chaque fois qu'ils feront varier le taux d'escompte, c'est l'attention qu'ils devront pré-

ter aux répercussions de ce changement sur toutes les économies nationales. La difficulté sera de ne jamais abandonner le juste équilibre entre tous les facteurs influant sur les divers marchés monétaires. Au contraire, les dirigeants d'une banque centrale n'envisagent le problème que sous l'aspect de ses répercussions pour leur propre marché et ce n'est que sous cette incidence que les touchent le plus souvent les événements extérieurs.

La B.R.I. aura ici un rôle actif, en ce sens qu'elle devra tendre, peu à peu à arbitrer les taux d'escomptes pratiqués dans le monde entier. Un moyen très simple pour elle c'est de diriger les capitaux de marchés à taux d'intérêts minimes vers des marchés à taux d'intérêts élevés, de manière à encourager la tendance à l'égalisation des taux et d'aider ainsi le monde des affaires dans les centres où le taux d'intérêt est excessif.

Jusqu'ici en cette matière, elle n'a eu qu'un rôle restreint, très compréhensible d'ailleurs; mais quand l'accroissement de ses moyens financiers en toutes monnaies lui en donnera la possibilité, elle devra à son tour agir sur le marché monétaire par son taux de l'escompte, et arriver ainsi au contrôle du niveau international des prix qui en est la conséquence immédiate.

La Banque des Règlements Internationaux et le niveau des prix mondiaux

Nous assistons depuis un an, à une baisse des prix de gros, à un marasme économique international. Les chômeurs augmentent, les valeurs baissent; l'argent est pourtant abondant, mais ses détenteurs hésitent à l'investir, sous quelque forme que ce soit. Cette direction du mouvement général des prix, son contrôle sont un pouvoir très vaste et très dangereux à exercer; jusqu'à présent ce sont des organismes d'Etats qui l'ont exercé tour à tour, suivant la prospérité de leurs régimes économiques.

Avant la guerre la puissance financière de l'Angleterre dominait le monde. L'or convergeait vers Londres, dont la puissance de crédit était indiscutée. Depuis 1914 et jusqu'à ces deux dernières années, se sont les Etats-Unis qui ont hérité de ce lourd héritage; maintenant la France grâce à l'augmentation incessante de son encaisse or due au libre jeu des balances de règlement extérieur semble posséder, le plus important potentiel de crédit du monde.

Devant tous ces changements, on peut se demander s'il n'est pas plus désirable de confier à un organisme international le soin d'agir au mieux sur les prix mondiaux, grâce à sa puissance de crédit sur tous les marchés du monde. Il offrira au moins la garantie de ne jamais se laisser entraîner par les nécessités de son propre

marché intérieur et par des considérations de prestige extérieur.

C'est une aspiration digne de réalisation que de voir la B.R.I. détentrice d'une puissance de crédit telle, qu'à son tour, elle puisse assurer la direction des prix mondiaux.

Evidemment, elle n'éliminera jamais les luttes privées entre les banques Nationales et les différents systèmes financiers; mais elle devra s'arranger pour rester l'Arbitre, le régulateur des tendances extrêmes et à vues un peu trop étroites. Il ne faut pas non plus voir dans la B.R.I. le remède absolu à toutes les crises de baisse ou de hausse des prix. Elle ne pourra agir efficacement que lorsque des questions monétaires seront seules en jeu.

Envisageons successivement les deux cas pouvant se présenter : une demande excessive d'or qui risquerait de provoquer une baisse des prix; une surabondance d'or, qui serait cause d'une hausse des prix.

Devant une demande d'or, supérieure aux disponibilités des Banques, la B.R.I. pourra éviter la déflation qui en résulterait en améliorant au mieux des conditions du moment la répartition de l'or entre les différentes banques du monde; son système de virement, ses comptes de plus en plus nombreux se prêteront à ce jeu d'écriture, et éviteront au maximum les déplacements de métal jaune. Elle sera l'organe le plus apte à faire rendre à l'or sa plus grande puissance de crédit. En effet, en cas de crise, l'aide de la B.R.I. étant acquise aux banques d'émission, elles ne seront plus dans la nécessité, comme encore maintenant, de conserver une assez grande marge de sécurité; une quantité très importante d'or, jusqu'ici improductif, pourra être lancée dans la circulation ou pour-

ra l'être le jour où une activité plus grande des affaires nécessiterait de nouveaux crédits, de nouveaux moyens de paiements. De même encore, le stock monétaire restant le même, la B.R.I. pourra en accroître la vitesse de circulation par tous les moyens de technique comptable qu'elle aura à sa disposition, et dont pourront profiter tous ses clients.

Ainsi, autant nous nous sommes élevés contre la B.R.I., source d'inflation, autant nous souhaitons qu'elle mette en œuvre tous ses moyens pour assurer au niveau des prix la stabilité indispensable à la vie économique des peuples. A l'heure actuelle l'économie internationale souffre d'une crise de déflation. La chute générale et persistante des prix ne peut être regardée sans indifférence tant au point de vue des réparations que de celui des conditions commerciales en général.

Il est en effet de toute évidence que le poids des dettes augmente au fur et à mesure que les prix baissent. Il est probable que les débiteurs et en particulier l'Allemagne, ne négligeront pas d'invoquer l'aggravation de leurs versements du fait de l'affaissement des prix.

On peut affirmer que si la baisse actuelle devait continuer, elle ne tarderait pas à amener une certaine désorganisation du plan Young, pour avoir accru ainsi les charges des réparations. Le monde des affaires souffre également de la dépression mondiale causée par la chute des prix.

On ne peut évidemment demander à la B.R.I. de jouer en la circonstance un rôle de stimulant factice. La crise a des causes trop lointaines, et surtout étrangères à des raisons purement monétaires, pour pouvoir être résolue par l'intervention d'un seul. Mais étant

donné l'identité évidente des intérêts des gouvernements intéressés aux Réparations et des banques centrales désireuses de maintenir la prospérité générale, on peut souhaiter que la Banque, qui ajoute à ses fonctions d'organe de coopération des Banques centrales, celles d'office des Réparations, se préoccupe pour l'avenir d'agir utilement sur le mouvement général des prix.

La Banque des Règlements Internationaux et une monnaie internationale

Ici encore, nous ne nous trouvons pas devant une question nouvelle. C'est un rêve déjà ancien qui avait tenté des esprits qualifiés alors d'utopistes, de chimériques.

Pourtant, examiné en lui-même, le problème est simple. Qu'est-ce que la monnaie, sinon la représentation plus ou moins fictive d'un certain poids d'or; et c'est justement cette représentation d'or, la valeur intrinsèque qu'elles en retirent qui permet aux monnaies des différents pays de s'échanger entre elles. L'unification de tous ces systèmes en un système monétaire international, ne consisterait-elle pas à faire de ces monnaies des multiples ou des sous-multiples nationaux d'une unité internationale (1).

L'obstacle présent est que ces monnaies nationales n'inspirent pas la même confiance.

Actuellement la B.R.I. travaille dans les monnaies suivantes qui sont toutes très loin de présenter les mêmes garanties.

(1) Jèze, Journal des Finances, 29 Novembre 1930.

	Parité	
Angleterre	£	25.22155
Etats-Unis	\$	5.18262
Allemagne	RM.	123.4568
France	Ffr.	20.305
Belgique	Bgas	72.06157
Italie	Lire	27.277
Autriche	S.	72.92607
Hongrie	P.	90.64327
Tchécoslovaquie	Kc.	15.35533
Hollande	Fl.	208.32
Danemark	Dkr.	138.8889
Suède	Skr.	138.8889
Pologne	Z.	58.13953
Roumanie	Lei	3.100
Japon	Yen	2.58333
Grèce	Dra.	6.72573
Bulgarie	Leva	3.74396
Esthonie	Ekr.	138.8889
Dantzig	G.	100.8862
Finlande	Fm.	13.05263
Suisse	Fr.Š	1.

L'idée d'une monnaie internationale étant admise il importe de voir comment la réaliser. On peut très bien concevoir deux systèmes.

Le premier consisterait à confier uniquement à la B.R.I. le pouvoir d'émission, et les billets ainsi émis auraient le même pouvoir libératoire dans le monde entier.

On conçoit la puissance énorme qui serait ainsi confiée à la B.R.I., puissance due à sa faculté d'émission, et accrue par l'énorme réserve d'or nécessaire à la garantie de tous les billets internationaux émis.

Nous avons déjà vu l'hésitation légitime des Etats à déposer leur or au clearing international. Mais là encore, ils pouvaient le reprendre. Au contraire, le jour où la B.R.I. cessera d'être complètement l'entité qu'elle est encore pour de nombreux problèmes très délicats, pour devenir, la Banque du Monde, la nationalité des réserves d'or actuelles, aura vécue.

Sans vouloir faire œuvre d'imagination, c'est ainsi que se résoudra très vraisemblablement cette question, si la marche des événements politiques, économiques et sociaux pousse le monde vers l'unification et la mise en commun de tous les facteurs de l'activité humaine.

Le second système, plus approprié au stade économique actuel, ne serait que l'application d'une pratique fort ancienne, la création d'une monnaie de compte internationale.

L'histoire financière du monde nous a montré l'existence de cette sorte de monnaie au Moyen Age déjà. La livre tournoi représentait en effet un certain poids fixe d'argent, qui servait de base au calcul des prix des transactions, sur toutes les foires d'Europe. C'était une monnaie fictive qui ne fut jamais frappée. Le Belga, institué en Belgique lors de la stabilisation en est un exemple tout récent. C'est cette solution d'une monnaie de compte internationale que proposait à Baden-Baden la délégation française lorsqu'elle voulut faire faire évaluer en or, le capital de la nouvelle Banque.

Dans un mémorandum du 12 Octobre 1929, adressé à toutes les délégations participantes, elle proposait la

création d'une monnaie de compte internationale : le **Grammor**.

Ainsi toutes les monnaies du monde auraient eu une commune mesure qui en aurait permis la comparaison.

1 Dollar	=	1 Grammor 5
1 Livre Sterl.	=	7 Grammor 32
100 Frcs. Franc.	=	5 Grammor 89
100 Marks	=	35 Grammor 81

C'est en cette monnaie que se seraient faites toutes les opérations de compensation, et c'était, de plus un moyen indirect de tendre à un gold standard rigoureux. Ce n'est pas un des moindres avantages du système.

En effet, le Gold Exchange Standard, avec les énormes possibilités d'inflation qu'il recèle, puisqu'il permet à une banque centrale de bâtir tout son système de crédit sur des devises étrangères qui ne sont pas retirées de leur marché d'origine, a donné prise à de très nombreuses critiques, et l'obligation de plus en plus stricte pour les Banques d'émission de ne plus tenir compte que de l'or de leurs réserves, s'impose plus que jamais.

Une des conséquences les plus intéressantes de la création de la monnaie internationale serait la disparition automatique des phénomènes de changes. Leurs variations, en effet, ne correspondraient à rien, et ne peuvent même se concevoir, puisque toutes les monnaies s'échangeraient à une parité fixe. On assisterait plus qu'à des phénomènes de prix, analogues à ceux qui peuvent exister actuellement entre les différentes régions d'un même pays.

Du projet français il n'est rien resté, sinon l'évaluation simultanée du capital de la B.R.I. à 500.000.000 de Francs suisses équivalents à 145.161.290,32 d'or fin. Ceci pour mettre ce capital à l'abri de toutes les fluctuations qui pourraient un jour survenir à la devise suisse.

La question est posée, elle est dans beaucoup d'esprits. Sa solution dépend de trop de facteurs politiques et économiques, pour pouvoir être donnée ou même indiquée à priori.

La Banque des Règlements Internationaux et l'avenir

C'est un problème très délicat par l'indétermination de toutes ses données, et la crainte de faire trop facilement prendre ses désirs pour des réalités.

Tout d'abord, doit-on considérer la B.R.I. comme immuable, ou bien comme devant s'adapter nécessairement à l'évolution économique mondiale. Il est curieux de constater que c'est un des points les plus étudiés et les plus approfondis dans les statuts de la Banque. Sans avoir voulu les rendre intangibles des précautions ont été prises pour rendre leur revision difficile.

Quels qu'aient été les soins apportés à leur élaboration et à leur rédaction, il est probable qu'un jour ou l'autre la nécessité de les réformer sur quelques points se fera sentir.

Certaines conditions sont requises pour leur revision. C'est ainsi que l'article 26 relatif à la nécessité de maintenir une liquidité suffisante aux actifs de la Banque, peut être modifié par l'Assemblée Générale des actionnaires, à la majorité simple.

La modification des autres articles, exigera en plus une majorité des $\frac{2}{3}$ au sein du Conseil d'Administration, et une sanction donnée par une loi additionnelle à la Charte de la Banque. Mais comme cette Charte, accor-

dée par la Suisse, sera elle-même conditionnée par des accords diplomatiques conclus avec les Etats fondateurs, la Suisse ne pourra autoriser la modification des statuts qu'avec l'unanimité des signataires de tous ces accords.

C'est ce qui ressort clairement du texte suivant :

« La Suisse s'engage à accorder sans délai à la B.R.I. la Charte constitutive qui suit, ayant force de loi; à ne pas abroger cette Charte, à n'y apporter ni modification, ni addition, et à ne pas sanctionner les modifications aux statuts de la Banque visée au paragraphe 4 de la Charte si ce n'est d'accord avec les autres pays signataires ».

Tout en restant dans le cadre de ses statuts, la Banque pourra tendre de plus en plus à une grande internationalisation, tant dans son Conseil d'Administration lui-même que dans l'élargissement de ses opérations. Actuellement en effet, plus de 35.000 actions sont réservées pour être offertes aux Banques Centrales dans d'autres pays dont la monnaie est basée sur l'étalon or ou l'étalon de change or.

Sur les 25 sièges du Conseil, neuf n'ont pas encore été attribués, et en les faisant occuper peu à peu par des financiers, des hommes d'affaires de pays extra européens, la Banque étendra de plus en plus son influence mondiale.

Bien que la Banque doive montrer la plus grande prudence dans toutes ses initiatives, et que pour elle, aucune question ne puisse être examinée en dehors du point de vue International, on peut se demander si l'activité qui lui est actuellement dévolue lui suffira toujours; ou, si une évolution toujours en puissance dans les événements, ne l'amènera pas fatalement à accroître ses attributions, à s'imposer de plus en plus l'économie internationale.

Depuis quelques années nous assistons, au point de vue politique à un mouvement tendant à résoudre les conflits internationaux, par l'arbitrage.

Est-ce faire œuvre de pure imagination que de songer au jour où la B.R.I. aurait dans son sein un Tribunal d'arbitrage pour régler les conflits économiques toujours plus dangereux avec l'importance que prennent les facteurs de cet ordre dans la vie des peuples ?

La question si importante de la monnaie Internationale est également et avant tout dans le domaine du futur. Beaucoup d'économistes, en ont déjà, nous l'avons vu, posé le principe. Sa réalisation est pour le moment ajournée par la solution de tant de difficultés préalables, qu'on peut affirmer qu'elle attendra longtemps qu'une évolution se soit produite chez tous les peuples (1) pour leur permettre d'adhérer sans réserves à ce nouveau régime monétaire.

Une tendance de l'esprit, très louable du reste, fait que l'on serait normalement porté à confier à la Banque le soin de remédier à toutes les difficultés économiques dont le monde pourra encore souffrir.

Cette confiance un peu empirique en ses possibilités persistera semble-t-il aussi longtemps que le public sera peu au courant du genre des opérations effectuées par la Banque et des buts qu'elle poursuit.

De nombreuses questions touchant au plus haut point l'économie mondiale, sont encore en suspens, malgré les multiples conférences où on a déjà amplement discuté.

Ce sont : l'entente douanière Européenne, les différents cartels industriels, toujours menacés par la dissi-

(1) L'Europe comprend actuellement 27 systèmes monétaires.

dence de un ou plusieurs Etats. Les diverses statistiques, établies différemment suivant les pays, etc...

La B.R.I. n'a pas à s'occuper de toutes ses questions si on veut rester dans le cadre des statuts. Y sera-t-elle poussée un jour. Comment ? Au nom de quels principes. Suivant quelles modalités ?

La même franchise qui se doit d'envisager toutes ces questions, doit également s'avouer leur caractère nébuleux et imprécis, dans le moment présent .

De même, il est facile de se laisser séduire par une entente étroite entre la Société des Nations et la Banque. Cette dernière étant un peu comme la manifestation tangible de la puissance de la première. La B.R.I. ne pourrait-elle devenir en fait cet organe d'exécution dont l'absence est tant reprochée à l'institution de Genève. Et, quelles sanctions plus graves, que celles agissant sur le crédit extérieur d'un Etat, sur son propre marché financier.

De même pour rester dans les sphères supérieures où toutes les spéculations semblent permises, rien n'empêche de prédire une coordination entre l'œuvre de la B.R.I. et celle du Bureau International du Travail. Tous deux tendent aux mêmes buts, la Banque, en investissant les capitaux en vue de l'amélioration du crédit, du commerce, de la production, l'autre en protégeant les salariés contre les abus d'un développement excessif, de tous les moyens de production.

La B.R.I. s'occuperait uniquement du facteur capital, le B.I.T. du facteur humain en tant que potentiel de travail. Ce serait, pratiquée, sur le plan International, la fameuse collaboration du capital et du travail, source de bienfaits pour l'humanité.

Les modalités d'une telle collaboration dépendront évidemment des circonstances. Mais à priori on ne voit aucun empêchement à ce que la B.R.I. s'intéresse parallèlement à son activité propre, à celle du B.I.T. quand il arrive à faire conclure ces conventions internationales tendant à unifier à travers le monde les conditions de travail, de salaires et de protections pour tous les salariés d'une même profession, d'une même industrie.

Du reste, qu'elle le veuille ou non, les initiatives de la B.R.I. auront toujours des répercussions sociales.

Placera-t-elle des fonds sur un marché, aussitôt les conditions en seront changées, le pays bénéficiaire pourra travailler à meilleur compte et le chômage sera évité ou diminué d'autant. Comme on le voit le champ d'opération de la B.R.I. peut être immense.

L'avenir seul, montrera qu'elles sont de toutes ses possibilités, celles qui resteront à jamais pure imagination.

CONCLUSION

Les multiples problèmes posés par la B.R.I., envisagés tant sous l'angle des Réparations que sous celui de Banque Internationale, imposent à l'esprit une série d'objections que seul, l'avenir et le devenir de la Banque pourront résoudre.

Les problèmes de tous ordres auxquels elle se trouvera mêlée directement ou indirectement, pourront autant prouver son utilité, sa puissance, qu'ils accuseront davantage l'erreur de ses créateurs, le côté utopique de leurs espérances.

Jusqu'ici, nous nous sommes efforcés d'étudier chaque question en l'isolant autant que possible des autres. La réalité est toute autre, et la B.R.I. aura à faire face simultanément à de multiples problèmes, liés les uns aux autres. Il sera alors difficile à ses dirigeants de faire une exacte discrimination entre tous, pour savoir ceux qui doivent retenir son attention.

Tout d'abord, peut-on considérer la B.R.I. comme l'organe le plus apte à gérer les Réparations. On a longuement vanté les avantages du Plan Young pour les créanciers, comme pour les débiteurs. Ses différentes clauses semblent avoir prévu toutes les difficultés à venir.

Mais le rôle ainsi confié à la B.R.I. a posé la question fort délicate de confier à un organisme privé, émanant lui-même d'organismes privés, en l'espèce les différen-

tes Banques d'émission, le soin de gérer des intérêts publics d'une importance capitale. Déjà le fait d'avoir donné à des techniciens, et non à des hommes politiques, la mission d'élaborer le Plan Young, a suscité des objections nombreuses et des discussions passionnées dans tous les Etats désintéressés.

Le système actuel semble pourtant concilier les deux tendances, l'une à la main mise de l'Etat sur tous les organismes touchant à l'intérêt général, l'autre au contraire à les en rendre indépendants, afin d'obtenir un rendement maximum pour le plus grand bien et la meilleure économie de tous.

En effet, bien que possédant des statuts assez différents, les grandes banques d'émission se trouvent sous le contrôle direct de leurs gouvernements. Ceux-ci ont de la sorte un lien assez étroit avec la Banque des Règlements Internationaux, qui leur permettra toujours d'intervenir avec succès, quand leurs intérêts respectifs seront en jeu.

On peut de même se demander si cette association permanente des Banques d'émission est souhaitable; si le développement de la B.R.I ne la posera pas en rivale dangereuse des organismes existants ?

Nier ces questions n'est pas les résoudre et on leur doit de les prendre en juste considération.

On pourrait légitimement craindre en effet, que l'accroissement de puissance de la B.R.I. ne se produise au détriment des grandes Banques privées existant dans les différents pays, banques de dépôt ou banques d'affaires, peu importe, puisque, nous l'avons vu, la B.R.I. peut agir suivant des modes d'activité très variés.

Ce serait un gros empêchement à la réussite de la B.R.I. si elle devait se heurter dans toutes les entreprises, à l'hostilité plus ou moins déclarée de la finances privée.

Ce ne sera pourtant l'intérêt de personne d'y voir un organe de lutte et de combat. Son rôle, nous l'avons vu est tout autre, et il est à désirer que toutes les initiatives viennent confirmer la largesse de vues qui a présidé à sa création.

C'est justement pour ne pas prêter le flanc à toutes ces critiques que la B.R.I. jusqu'ici a toujours travaillé sur les marchés étrangers avec le consentement de la Banque centrale intéressée. Ayant pour seul but de travailler à une meilleure organisation du crédit international, elle s'astreint à conformer sa politique sur chaque marché aux désirs de la Banque Centrale responsable. Les relations avec les Banques privées ont été jusqu'ici entreprises par l'intermédiaire de la banque centrale, et ce n'est que lorsque cette dernière n'est pas disposée à agir pour B.R.I., et qu'elle n'a aucune objection à faire que la Banque traite directement avec les Banques privées, qui doivent alors la tenir au courant de toutes les transactions ainsi effectuées.

Nous avons de même soigneusement écarté toutes les contingences politiques qui seront fatalement inhérentes à de nombreuses questions économiques. C'est là, un des plus gros écueils de la Banque, et à ce sujet aucune règle pratique ne peut être édictée. L'habileté suprême, pour ne pas dire l'art, sera de toujours sauvegarder l'indépendance de la Banque vis-à-vis de toutes les Banques d'émission, de tous les marchés du monde. Toute sollicitude particulière vis-à-vis d'une banque, d'une Trésorerie, constituera un précédent, qui, habilement exploité, ne tarderait pas à nuire à son crédit moral.

Il ne faut pas l'oublier, la Banque innove dans tous les domaines où se fait sentir son initiative; son rôle étant grandement facilité par les concours que lui prêtent les Banques centrales dans leur propre pays, il serait dommage de voir cette bonne volonté générale cesser de se manifester par suite d'un acte qui prêterait à équivoque.

Comme on l'a dit très justement, la B.R.I. est un acte de foi; à elle de fortifier cette foi, de lui donner toujours un meilleur fondement, une plus grande raison d'être.

Son rôle actuel quoique restreint et modeste est grand par toutes les possibilités qui couvent dans toutes ses opérations, dont l'accroissement continu depuis six mois, fait bien augurer de son importance à venir.

Comme l'a déclaré tout récemment son Président, Monsieur Mac Garah :

« Il est sans contredit difficile de juger de la Direction de notre développement futur. Une conclusion est claire : c'est l'intérêt croissant que suscite la Banque, ainsi que le manifestent les nombreuses visites de banquiers et d'économistes proéminents de toutes les parties du monde. Bâle devient un centre international pour l'étude pratique et la discussion des problèmes monétaires et des questions de crédits internationaux. Nous pensons que le champ d'activité de la Banque est vaste et s'étendra encore, non seulement parce qu'il est susceptible de développement, mais parce que des besoins réels se sont manifestés. L'expérience a déjà démontré que les Banques d'émission nationales peuvent faire un très grand usage d'une banque internationale, non politique de caractère et d'administration.

Toutefois, il ne faut pas nourrir de trop grands espoirs. N'attendez même pas de modestes résultats trop

tôt. Nous devons nous hâter lentement. Aucun miracle ne peut être attendu de la jeune Banque pour guérir le monde économique de tous ses maux. Des recherches patientes nous indiqueront la meilleure manière de rendre service. L'avenir donnera la mesure de ce que la Banque pourra accomplir d'utile; mais le fait qu'elle est le cadre qui permet et qui permettra encore de poursuivre de patients efforts, est l'un des éléments réconfortants dans une situation mondiale tendue ».

ANNEXES

ANNEXE I

Bien qu'en dehors du cadre de cet exposé, l'organisation intérieure de la Banque est intéressante à étudier. Sa connaissance enlève au nouvel organisme son caractère un peu mystérieux, aussi attirant pour quelques-uns qu'il est sujet à suspicion pour d'autres.

Le plan d'organisation suivant a été adopté :

La Banque comprend trois divisions : les affaires bancaires, les relations avec les Banques Centrales, le Secrétariat général.

La Division bancaire comprend deux départements : l'un pour les opérations de change, l'autre pour la réception des dépôts et pour les placements. En raison de l'étendue de ses affaires bancaires ce département est divisé en 3 sections : l'une s'occupant des marchés de langue anglaise, la seconde des marchés de langue allemande, et la troisième des marchés employant habituellement le français.

La division pour relations avec les Banques Centrales dépend directement du Directeur Général. Elle comprend un département assurant la liaison et un département centralisant les renseignements organisant les recherches dans le domaine monétaire et dirigeant les assemblées de comités spéciaux composés de représentants de banques centrales envoyés à Bâle dans certains cas pour l'étude d'un problème spécial, comme celui, par exemple, du fonctionnement de l'étalon de change-or.

Le Secrétariat général s'occupe de questions administratives et comprend l'importante section de la Comptabilité générale.

ANNEXE II

L'exposé du rôle de la Banque des Règlements Internationaux risquerait de demeurer trop abstrait, s'il ne pouvait être illustré de quelques chiffres dont l'éloquence suffit à prouver le bien fondé des espoirs créés par la Banque.

Dans les bilans de la Banque publiés à la fin de chaque mois depuis son existence, on ne pourra que constater la progression constante de tous ses comptes.

Comme on pourra s'en rendre compte en consultant les bilans parus jusqu'ici, l'actif qui, au 31 Mai, s'élevait à environ 300 millions de Francs suisses, avait atteint près de 1.800.000.000 au 31 Octobre.

De même, son portefeuille d'Effets de commerce et d'acceptations de banques qui se montait à 152,5 millions de francs suisses le 31 Août, est à 319,6 millions le 31 Décembre. C'est la meilleure preuve que la Banque s'oriente nettement vers le « développement du commerce international ».

Les dépôts de devises étrangères faits par les banques centrales représentent le tiers de l'actif et du passif de la banque.

Un autre tiers est constitué par des dépôts de banques centrales pour le compte de leurs Trésors respectifs, et le solde est représenté par le capital actions versé et les dépôts permanents constitués en vertu des accords de la Haye.

On remarquera que les différents bilans ne mentionnent aucun dépôt de la part des Banques privées ou des particuliers.

On constatera également que les fonds destinés aux Réparations représentent dans le dernier bilan moins de 20 % de l'actif global de la Banque. C'est un argument décisif contre l'opinion qui ne veut voir en elle qu'un organisme juste bon à gérer les annuités allemandes.

BANQUE DES RÉGLEMENTS INTERNATIONAUX

Situation au 30 Juin 1930 (en francs suisses au pair monétaire)

ACTIF		PASSIF	
I. Encaisse disponible A la Banque ou en compte - courant dans d'autres Banques.....		I Capital Capital autorisé 200.000 actions de 2.500 francs suisses or chacune. ... Capital émis 164,000 ac- tions libérées de 25 o/o	o/o
II. Emploi de fonds		II. Dépôts spéciaux	
1. A vue	23.046.207,46	1. Compte de Trust des Annuités	500.000,000 "
2. A préavis de 15 jours au maximum	443.337.877,34	2. Dépôt du Gouverne- ment Allemand	410.000.000 "
3. A préavis de 16 à 90 jours.....	27.684.147,37		102.500.000 "
III. Placements à 90 jours au maximum (au prix d'achat) :	494.068.232,17		9.4
1. Acceptations		151.230.713,84	13.9
2. Bons du Trésor négo- ciables	239.294.955 "	123.533.891,41	11.4
3. Autres placements à court terme	261.351.777,56		
	15.920.538,25		274.764.605,25
IV. Placements à plus de 90 jours (au prix d'achat).....	516.567.270,81		10.2
V. Actifs divers	68.352.425,33		14.2
	1 612.446,10		0.3
	1.085.720.801,42		
		IV. Dépôts à terme	
		Produit non encore réparti de l'Em- prunt International 51.2 o/o 1930 du Gouvernement Allemand	438.198.394,45
		V. Postes divers	1.834.993,96
			1.085.720.801,42

ACTIF

I. Encaisse	
A la Banque et en compte courant dans d'autres Banques	
II. Fonds à vue placés à intérêts	
III. Portefeuille réescomptable (au prix d'achat)	
1. Effets de commerce et acceptations de Banque.....	319.591.944,36
2. Bons du Trésor	177.170.448,55
IV. Fonds à terme placés à intérêts	
1. A 3 mois au maximum	653.030.211,89
2. De 3 à 6 mois au maximum	145.268.600,03
V. Placements divers (au prix d'achat)	
1. A 1 an au maximum	153.789.697,11
2. De 1 à 2 ans au maximum	37.068.899,96
VI. Autres actifs	

11.324.614,46

190.858.597,07

2.4

8.697.314,20

225.134,90

140.595.680,07

350.048.439,79

0.5

0.0

0.8

100

PASSIF

I. Capital	
Capital autorisé :	
200.000 actions de 2.500 frs suisses or chacune	500.000.000 »
Capital émis :	
164.000 actions libérées de 25 o/o	411.500.000 »
II. Dépôts à long terme	
1. Compte de Trust des Annuités	154.354.115 »
2. Dépôt du Gouvernement Allemand	77.177.057,50
3. Fonds de garantie du Gouvernement Français	68.667.991,93
III. Dépôt à court terme et à vue	
1. Banques Centrales pour leur compte :	
a) A 3 mois au maximum	605.012.152,17
b) A vue	199.044.009,80
2. Banques Centrales pour le compte d'autres déposants :	
a) De 3 à 6 mois au maximum	55.135.603,92
b) A 3 mois au maximum	154.317.155,80
c) A vue	140.595.680,07
3. Autres déposants :	
a) A 3 mois au maximum	8.697.314,20
b) A vue	225.134,90
IV. Postes divers	

o/o

102.875.000 »

6.5

9.8

4.9

4.4

38.3

12.6

3.5

9.8

8.9

8.922.449,10

12.032.966,93

0.8

1.578.134.182,22

100

Dans cette situation ne sont pas compris les fonds reçus pour le Service des Emprunts Internationaux au sujet desquels des états séparés sont publiés à intervalles réguliers.
 Bâle, le 5 Janvier 1931
 Pour le Président : Léon FRASER
 Suppléant du Président.

ANNEXE III

Afin de préciser les questions envisagées dans quelques-uns des chapitres précédents, relatifs aux réparations allemandes, aux différentes créances et dettes des Etats dont les banques centrales sont actionnaires de la Banque des Règlements Internationaux, ou tout au moins représentées par des consortiums privés, comme c'est le cas pour les Etats-Unis et le Japon, nous reproduisons ci-après un état de ces dettes et de ces créances pour tous les payscompris dans le jeu des règlements internationaux, résultant des obligations imposées à l'Allemagne par les accords de La Haye de Janvier 1930, aussi bien que des divers accords intéralliés pour le règlement des dettes de guerre.

L'année financière allemande a été prise comme base puisque c'est d'après le montant de l'annuité payée sur chaque exercice budgétaire de l'Allemagne qu'ont été aménagés les règlements réciproques.

1° — L'Allemagne

Le montant de l'annuité allemande s'élève à : RM 1.641.600 pour l'exercice 1930-1931; RM 1.618.900 pour l'exercice 1931-1932.

Ces sommes sont versées mensuellement par douzièmes entre les mains du Trust (B.R.I.) qui détient, en qualité de mandataire, le certificat de dette délivré par le gouvernement allemand. Leur montant doit être payé en

monnaies autres que le reichsmark, sauf en ce qui concerne les Réparations en nature, les Réparations Recovery Acts, et autres procédures similaires.

Ces sommes sont réparties par le Trust entre les divers créanciers dans la proportion des chiffres du tableau ci-dessous, la partie différable pouvant faire seule l'objet d'une suspension de transfert et éventuellement de paiement.

1930-1931

	Non-dif- férable	Dif- férable	Total
France	500 »	400 7	900
Empire britannique	55 »	311 8	366
Italie	42 »	114 »	156
Belgique	» »	98 2	98
Roumanie	» »	10 »	10
Yougoslavie	6 »	73 4	79
Grèce	» »	3 6	3
Portugal	2 4	10 8	13
Japon	6 6	6 6	13
Pologne	» »	0 5	0
	612 »	1.029 6	1.641

1931-1932

	Non-dif- férable	Dif- férable	Total
France	500 »	338 4	828 4
Emp. britannique	55 »	307 1	362 1

Italie	42 »	148 9	190 9
Belgique	» »	102 6	102 6
Roumanie	» »	12 »	12 »
Yougoslavie	6 »	73 3	79 3
Grèce	» »	6 7	6 7
Portugal	24 »	10 8	13 2
Japon	6 6	6 6	13 2
Pologne	» »	0 5	0 5

612 » 1.006 9 1.618 9

Le montant des sommes prévues au titre des Prestations en nature et Réparations Recovery Acts s'élève :

Pour l'année 1930-1931 à 739.587.000 RM.

Pour l'année 1931-1932 à 663.838.700 RM.

CREANCES ET DETTES DE LA FRANCE

Les créances et dettes de la France sous leurs formes diverses, pour les deux années envisagées, s'établissent de la façon suivante :

Créances		En milliers
1930-1931		de francs
Sur l'Allemagne. RM	863.594.000	5.250.650
Sur la Roumanie .. Fr.-or	1.993.325	9.967
Sur la Yougoslavie ... RM	309.900	1.887
Sur la Yougoslavie Fr	11.036.060	11.036
Sur la Grèce Fr.	1.693.555	1.694
Sur la Tchécoslov. ... RM	3.187.854	19.439
		5.294.673

Dettes

Envers les Etats-Unis \$	54.325.000	1.386.374
Envers la Grande-Bretagne	£ 12.500.000	1.552.625
Envers la Grande-Bretagne	RM 16.650.000	101.232
Envers l'Italie	RM 3.500.000	21.280
		3.061.511

Créances

1931-1932

En milliers
de francs

Sur l'Allemagne	RM 795.163.000	4.834.600
Sur la Roumanie ..	Fr.-or 2.562.547	12.813
Sur la Yougoslavie	RM 206.165	1.253
Sur la Yougoslavie ..	Fr. 14.189.220	14.189
Sur la Grèce	Fr. 1.009.402	1.009
Sur la Tchécoslov. ..	RM. 3.187.854	19.439
		4.883.303

Dettes

Envers les Etats-Unis .. \$	39.993.250	1.020.628
Envers la Grande-Bretagne	£ 12.500.000	1.552.625
Envers la Grande-Bretagne	RM 16.850.000	101.232
Envers l'Italie	RM 3.500.000	21.280
		2.695.765

La double créance sur la Yougoslavie correspond, d'une part, au remboursement des excédents touchés par la Yougoslavie au titre des 5 derniers mois de la 5^e annuité du plan Dawes sur ses paiements extérieurs, d'autre part, du règlement de la dette de guerre. Vis-à-vis de l'Angleterre, la dette principale correspond à l'accord Cail-iaux-Churchill, la seconde somme a trait à la rétrocession consentie à la Haye (31 Août 1929). Le solde revenant effectivement à la France après le paiement des dettes intérieures ressort donc à : 2.333 millions pour 1930-31.

2.188 millions pour 1931-32

Pour cette période, la part française au titre des Réparations en nature était de :

1930-31 : 400,7 millions de RM, soit 2.436.000.000 f. fr.

1931-32 : 338,4 millions de RM, soit 2.057.000.000 f. fr.

Il s'ensuit que la France se trouve, par suite de la mobilisation partielle de son annuité inconditionnelle, à court d'environ 200 millions pour couvrir en 1930-31 ses dettes extérieures.

CREANCES ET DETTES DE LA GRANDE-BRETAGNE

Créances

	1930-1931	en milliers de £
Sur l'Allemagne RM	352.745.000	17.266
Sur la France £	12.500.000	12.500
Sur la France RM	16.650.000	815
Sur l'Italie £	4.250.000	4.250
Sur l'Italie RM	9.000.000	440

Sur la Belgique	RM	3.150.000	154
Sur la Roumanie	£	250.000	250
Sur la Yougoslavie	£	300.000	300
Sur la Grèce	£	300.000	300
Sur le Portugal	£	350.000	350
Sur la Tchécoslovaquie	RM	1.384.519	68
			36.693

Dettes

Aux Etats-Unis	\$	160.780.000	33.034
----------------------	----	-------------	--------

Créances

		1931-1932	en milliers de £
		—	—
Sur l'Allemagne	RM	345.704.000	16.921
Sur la France	£	12.500.000	12.500
Sur la France	RM	16.650.000	815
Sur l'Italie	£	4.250.000	4.250
Sur l'Italie	RM	9.000.000	440
Sur la Belgique	RM	3.150.000	154
Sur la Roumanie	£	250.000	250
Sur la Yougoslavie	£	300.000	300
Sur la Grèce	£	350.000	350
Sur le Portugal	£	350.000	350
Sur la Tchécoslovaquie	RM	1.384.519	68
			36.398

Dettes

Aux Etats-Unis	\$	159.940.000	32.862
----------------------	----	-------------	--------

Le solde revenant à l'Angleterre après paiement de sa dette aux U.S.A. ressort donc à 3.659.000 livres environ pour l'exercice 1930-31, et à 3.536.000 livres pour celui de 1931-32. Encore faudrait-il en déduire une fraction destinée aux Dominions sur les paiements allemands; le solde final doit être de l'ordre d'un million de livres.

Or, l'Angleterre, en vertu du Réparation Recovery Act a droit à 190.960.000 RM en 1930-31 et à 186.640.000 RM en 1931-32, soit environ £ 9.351.000 et £ 9.140.000. Il est vrai qu'elle a mobilisé, lors de l'émission de l'Emprunt International 5 1/2 du Gouvernement allemand, une fraction assez importante de son annuité inconditionnelle (le service annuel lui incombant de ce fait s'élève à environ à £ 800.000). Compte tenu de tous ces éléments, l'Angleterre se voit obligée actuellement de financer par ses propres moyens une fraction de sa lourde dette aux Etats-Unis.

CREANCES ET DETTES DE L'ITALIE

Créances

	1930-1931	en milliers de lire
Sur l'Allemagne RM	152.267.000	692.125
Sur la France RM	3.500.000	15.909
Sur la Tchécoslovaquie RM	3.146.632	14.300
		722.334

Dettes

Aux Etats-Unis	\$	6.260.625	119.100
A la Grande-Bretagne . . .	£	4.250.000	393.950
A la Grande-Bretagne . .	RM	9.000.000	40.909
			553.959

Créances

1931-1932

Sur l'Allemagne	RM	186.506.000	847.754
Sur la France	RM	3.500.000	15.909
Sur la Tchécoslovaquie	RM	3.146.632	14.300
			877.963

Dettes

Aux Etats-Unis	\$	14.613.687	277.872
A la Grande-Bretagne . .	£	4.250.000	383.950
A la Grande-Bretagne	RM	9.000.000	40.909
			712.731

L'Italie a donc un solde d'environ 168 millions de lires pour l'exercice 1930-31 et 165 millions de lires pour celui de 1931-32, mais, comme sa part dans les Réparations en nature est de 52.500.000 reichsmarks soit 239 millions de lires pour chacun de ces deux exercices, il lui faut donc couvrir une partie de sa dette extérieure par les disponibilités de sa Trésorerie.

CREANCES ET DETTES DE LA BELGIQUE

Créances			en milliers de belgas
1930-1931			
Sur l'Allemagne RM	98.118.000		169.169
Sur la Tchécoslovaquie .. RM	418.816		722
			169.891
Dettes			
Aux Etats-Unis \$	6.450.000		46.367
A la Grande-Bretagne .. RM	3.150.000		5.431
			51.798
Créances 1931-32			
Sur l'Allemagne RM	102.498.000		176.720
Sur la Tchécoslovaquie RM	418.816		722
			177.442
Dettes			
Aux Etats-Unis \$	7.550.000		54.275
A la Grande-Gretagne .. RM	3.150.000		5.431
			59.706

La Belgique a donc un solde net d'environ 118 millions de RM pour chaque exercice. Sa part dans les réparations en nature étant fixée à 33,7 millions de reichmarks, soit 58,3 millions de belgas pour 1930-31 et à 31,5 millions de RM, soit 54,3 millions de belgas pour 1931-32, le Gouvernement belge est donc bénéficiaire d'un reliquat net d'environ 60 et 64 millions de belgas pour les exercices envisagés.

ETATS-UNIS

En regroupant l'ensemble des créances des Etats-Unis d'après tous les éléments qui précèdent, on obtient les sommes suivantes en milliers de dollars :

	1930-1931	1931-1932
Allemagne	15.785	15.740
France	54.325	39.993
Grande Bretagne	100.780	159.940
Italie	6.261	14.614
Belgique	6.450	7.550
Divers	830	1.035
	244.431	238.872

Soit en RM : 1026, 5 1.003 millions

Ainsi 60 % des sommes versées par l'Allemagne se retrouvent finalement entre les mains du créancier commun représenté par le gouvernement américain.

Comme nous l'avons vu plus haut (1) sur l'annuité allemande une partie est inconditionnelle dont le montant s'élève à 612 millions de reichsmarks, soit bien près de 40 % du total, en sorte qu'il existe un parallélisme assez net entre la fraction différable de l'annuité allemande et la créance de l'Amérique sur l'Europe.

(1) Voir chapitre III, Problème des Transferts.

ANNEXE IV

Convention concernant la Banque des Règlements Internationaux

Les Représentants dûment autorisés des Gouvernements de l'Allemagne, de la Belgique, de la France, du Royaume-Uni de la Grande-Bretagne et de l'Irlande du Nord, de l'Italie et du Japon d'une part,

et les Représentants dûment autorisés du Gouvernement de la Confédération suisse, d'autre part,

réunis lors de la Conférence de La Haye de janvier 1930, sont convenus de ce qui suit :

Article 1^{er}. — La Suisse s'engage à accorder sans délai à la Banque des Règlements Internationaux la Charte Constitutive qui suit ayant force de loi ; à ne pas abroger cette Charte, à n'y apporter ni modifications ni additions et à ne pas sanctionner les modifications aux Statuts de la Banque visée au paragraphe 4 de la Charte si ce n'est d'accord avec les autres Gouvernements signataires.

Art. 2. — Tout différend entre le Gouvernement suisse et l'un quelconque des autres Gouvernements signataires concernant l'interprétation ou l'application de la présente Convention sera soumis au Tribunal Arbitral

prévu à l'accord de La Haye de janvier 1930. Le Gouvernement suisse pourra désigner un membre qui siègera à l'occasion de ces différends, le Président ayant voix prépondérante. En recourant audit Tribunal, les parties peuvent toujours se mettre d'accord pour soumettre leur différend au Président ou à un des membres du Tribunal choisi comme Arbitre unique.

Article 3. — La présente Convention est conclue pour une durée de 15 ans. Elle est conclue de la part de la Suisse sous réserve de ratification et elle sera mise en vigueur dès qu'elle aura été ratifiée par le Gouvernement de la Confédération suisse. L'instrument de ratification sera déposé au Ministère des Affaires Etrangères à Paris. Dès cette mise en vigueur, le Gouvernement suisse engagera la procédure constitutionnelle nécessaire pour obtenir l'assentiment du peuple suisse au maintien en vigueur pour toute la durée de la Banque des dispositions de la présente Convention. Dès que ces mesures auront reçu plein effet, le Gouvernement suisse en donnera notification aux autres Gouvernements signataires et les mêmes dispositions deviendront valables pour la durée de la Banque.

Charte Constitutive de la Banque des Règlements Internationaux

Considérant que les puissances signataires de l'accord de la Haye de Janvier 1930 ont adopté un Plan qui envisage la création par les Banques centrales d'Allemagne, de Belgique, de France, de Grande-Bretagne, d'Italie et du Japon et par un établissement financier ou groupe bancaire des Etats-Unis d'Amérique d'une banque internationale qui sera appelée la « Banque des Règlements Internationaux »;

Et considérant que lesdites banques centrales et un groupe bancaire comprenant MM. J.P. Morgan et Compagnie de New-York, The first National Bank of New-York, New-York et the first National Bank of Chicago, Chicago, ont entrepris de fonder ladite banque et ont garanti ou pris des mesures pour faire garantir la souscription de son capital autorisé s'élevant à cinq cents millions de francs suisses, équivalent à 145.161.290,32 gr. d'or fin et divisé en 200.000 actions;

Et considérant que le gouvernement fédéral suisse a conclu, avec les gouvernements d'Allemagne, de Belgique, de France, de Grande-Bretagne, d'Italie et Japon une convention par laquelle il a accepté d'accorder la présente Charte Constitutive de la Banque des Règlements Internationaux, s'engageant à ne pas abroger cette Charte, à n'y apporter ni modifications, ni additions et à ne pas sanctionner les modifications aux Statuts de la Banque visées au paragraphe 4 de la présente Charte, si ce n'est d'accord avec lesdites puissances.

1° La personnalité juridique est conférée par la présente Charte à la Banque des Règlements Internationaux (ci-après dénommée « la Banque »).

2° La constitution de la Banque, ses opérations et son domaine d'activité sont définis et régis par les Statuts annexés qui sont sanctionnés par la présente Charte.

3° Les modifications aux articles desdits Statuts autres que ceux qui sont énumérés au paragraphe 4 ci-dessous pourront être faites et seront mises en vigueur ainsi qu'il est prévu à l'article 59 desdits Statuts et non autrement.

4° Les articles 2, 3, 4, 9, 15, 20, 25, 28, 46, 53, 56, 59 et 60 des Statuts ne pourront être modifiés qu'aux conditions suivantes : la modification devra être adoptée à la

majorité des deux tiers par le Conseil d'Administration de la Banque, approuvée à la majorité par l'Assemblée générale et sanctionnée par une loi additionnelle à la présente Charte.

5° Les Statuts et toute modification qui leur serait apportée conformément aux dispositions des paragraphes 3 et 4 ci-dessus seront valables et auront effet nonobstant toute contradiction avec toutes dispositions actuelles ou futures du droit suisse.

6° La Banque est « libre et exempte de tous impôts » rentrant dans les catégories suivantes :

a) Droits de timbre, d'enregistrement et autres droits, sur tous actes ou autres documents ayant trait à la constitution ou à la liquidation de la Banque.

b) Droits de timbre et d'enregistrement sur toute émission initiale des actions de la banque souscrites par une banque centrale, par un établissement financier, par un groupe bancaire ou par une personne ayant pris ferme soit à la création de la banque, soit avant, soit en vertu des dispositions des articles 7 et 9 des statuts.

c) Tous impôts sur le capital de la Banque, ses réserves ou ses bénéfices distribués ou non, qu'ils frappent ces bénéfices avant distribution ou qu'ils soient perçus au moment de la distribution, sous forme d'une taxe à payer ou à retenir par la Banque sur les coupons. Cette stipulation ne porte pas atteinte au droit de la Suisse d'imposer les personnes résidant en Suisse autres que la Banque, comme elle le juge opportun.

d) Tous impôts sur tous contrats que la Banque pourra conclure en liaison avec l'émission d'emprunts de mobilisation des annuités allemandes et sur les titres d'emprunts de cette nature émis sur un marché étranger.

e) Tous impôts sur les rémunérations et les salaires payés par la Banque à ses administrateurs et à son personnel n'ayant pas la nationalité suisse.

7° Toutes les sommes déposées à la Banque par n'importe quel gouvernement en vertu des dispositions du Plan adopté par l'accord de La Haye de Janvier 1930 seront libres et exemptes d'impôts à percevoir soit par voie de retenue par la Banque agissant pour le compte de l'autorité imposante, soit de toute autre manière.

8° Les susdites exemptions et immunités s'appliqueront aux impôts présents et futurs, sous quelque nom qu'on les désigne et qu'il s'agisse d'impôts de la Confédération, de cantons, de communes ou d'autres autorités publiques.

9° En outre, sans préjudice aux exemptions spécifiées ci-dessus, il ne pourra être levé sur la Banque, ses opérations ou son personnel, aucun impôt qui n'aurait pas un caractère général et auquel les autres établissements bancaires établis à Bâle ou en Suisse, leurs opérations ou leur personnel, ne seraient pas assujettis en droit et en fait.

10° La Banque, ses biens et avoirs, ainsi que les dépôts ou autres fonds qui lui seront confiés, ne pourront faire, ni en temps de paix, ni en temps de guerre, l'objet d'aucune mesure telle que expropriation, réquisition, saisie, confiscation, défense ou restriction d'exporter ou d'importer de l'or ou des devises ou toute autre mesure analogue.

11° Tout différend entre le Gouvernement suisse et la Banque concernant l'interprétation ou l'application de la présente Charte sera soumis au Tribunal Arbitral prévu à l'accord de La Haye de Janvier 1930.

Le Gouvernement suisse désignera un membre qui siégera à l'occasin de ce différend, le Président ayant voix prépondérante.

En recourant audit Tribunal, les Parties peuvent toutefois se mettre d'accord pour soumettre leur différend au Président ou à un membre du Tribunal choisi comme arbitre unique.

Fait à La Haye, le 20 Janvier 1930

STATUTS

CHAPITRE I

Nom, siège et objet

Article premier. — Il est constitué sous le nom de Banque des Règlements Internationaux (ci-après dénommée « la Banque ») une société anonyme par actions.

Art. 2. — Le siège social de la Banque est établi à Bâle, Suisse.

Art. 3. — La Banque a pour objet : de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales; et d'agir comme mandataire (trustee) ou comme agent en ce qui concerne les règlements financiers internationaux qui lui sont confiés en vertu d'accords passés avec les parties intéressées.

Art. 4. — Pendant tout le temps que le nouveau plan tel qu'il est défini par l'accord de La Haye de Janvier 1930 (ci-après dénommé « Le Plan ») sera en vigueur, la Banque :

1° remplira les fonctions qui lui sont assignées par le Plan;

2° dirigera ses affaires en vue de faciliter l'exécution du Plan;

3° Observera ,dans son administration et ses opérations, les dispositions du Plan;

le tout dans la limite des pouvoirs qui lui sont conférés par les statuts.

Pendant ladite période, la Banque agissant comme mandataire (trustee) ou comme agents des gouvernements intéressés, recevra, administrera et distribuera les annuités payées par l'Allemagne, en vertu du Plan; elle surveillera et facilitera la commercialisation et la mobilisation de certaines fractions de ces annuités, et rendra, à l'occasion du paiement des réparations allemandes et des règlements internationaux qui s'y rattachent, les services dont il pourra être convenu avec les gouvernements intéressés.

CHAPITRE II

Capital

Art. 5. — Le capital autorisé de la Banque est fixé à cinq cents millions de francs suisses or, équivalent à 145.161.290,32 grammes d'or fin.

Il est divisé en 200.000 actions, chacune d'égale valeur-or nominale.

La valeur nominale de chaque action sera exprimée également au recto de chaque titre, en francs suisses et dans la monnaie du pays d'émission, la conversion étant faite sur la base de la parité monétaire de l'or.

Art. 6. — La souscription de l'intégralité du capital autorisé ayant été garantie, par quotités égales, par la Banque Nationale de Belgique, la Bank of England, la Banque de France, la Reichsbank, la Banca d'Italia, un groupe bancaire représenté par la Banque Industrielle du Japon, agissant à la place de la Banque du Japon et J. P. Morgan et Co. de New-York, the First National Bank of New-York, New-York, and the First National Bank of Chicago, Chicago, la Banque peut commencer ses opérations dès qu'un minimum de cent douze mille actions est souscrit.

Art. 7. — (1) Dans les deux ans qui suivront la constitution de la Banque, le Conseil d'Administration de la Banque (ci-après dénommé « le Conseil ») prendra les mesures nécessaires pour la souscription de toute fraction non émise du capital autorisé.

(2) Cette fraction non émise pourra être offerte aux banques centrales ou à d'autres banques des pays qui n'ont pas participé à la souscription primitive. Le choix des pays dans lesquels de telles actions seront mises en souscription et le montant à souscrire dans chaque pays feront l'objet d'une décision du Conseil, statuant à la majorité des deux tiers, étant entendu, d'une part, que les actions ne pourront être mises en souscription que dans les pays intéressés aux réparations ou dont la monnaie satisfait, de l'avis du Conseil, aux exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or et, d'autre part, que le montant émis dans l'un quelconque de ces pays ne dépassera pas huit mille actions.

(3) Conformément à la garantie donnée par chacun d'eux, les sept établissements bancaires mentionnés à l'article 6 souscriront ou assureront la souscription, par quotités égales, de toute partie du capital autorisé non souscrit à la fin de la période de deux années.

Art. 8. — (1) Les actions ne sont libérées, au moment de la souscription, que de vingt-cinq pour cent de leur valeur nominale. Le solde restant dû peut être appelé ultérieurement en une ou plusieurs fois aux choix du conseil. Les appels de fonds doivent être faits avec un préavis de trois mois.

(2) Si l'actionnaire ne répond pas à l'appel de fonds à l'échéance prévue, le Conseil peut, après avoir donné à cet actionnaire un préavis raisonnable, le déclarer déchue de ses droits sur l'action pour laquelle il y a défaut de versement. Cette action pourra être vendue aux conditions et suivant la procédure que le Conseil jugera appropriées, et le Conseil pourra en opérer le transfert au bénéfice de la personne ou de la société à laquelle l'action aura été vendue. Le produit de la vente pourra être encaissé par la Banque, qui versera à l'actionnaire défaillant toute partie du produit net de la vente qui excèdera le montant appelé et impayé.

Art. 9. — (1) Le capital de la Banque peut être augmenté ou réduit sur proposition du Conseil faite à la majorité des deux tiers et adoptée par l'Assemblée Générale, à la majorité des deux tiers.

(2) En cas d'augmentation du capital autorisé et d'une nouvelle émission d'actions, la répartition entre pays est fixée par le Conseil statuant à la majorité des deux tiers. Les banques centrales d'Allemagne, d'Angleterre, de Belgique, de France, d'Italie, du Japon et des Etats-Unis d'Amérique, ou tout autre établissement financier de ce dernier pays qui soit acceptable par les banques centrales précitées, ont le droit de souscrire ou d'assurer la souscription, par quotités égales, de cinquante-cinq pour cent au minimum de toute nouvelle émission.

(3) Aucune part de l'augmentation de capital non absorbée par les banques de ces sept pays ne peut être souscrite dans d'autres pays que ceux qui sont intéressés au règlement des réparations ou qui ont, au moment de la nouvelle émission, une monnaie qui, de l'avis du Conseil, satisfait aux exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or.

Art. 10. — En prenant les dispositions nécessaires pour les souscriptions de capital prévues à l'alinéa 2 de l'article 7 ou de l'article 9, le Conseil doit tenir compte de l'intérêt qui s'attache à faire participer à la Banque le plus grand nombre possible de banques centrales.

Art. 11. — Il ne peut être émis d'actions au-dessous du pair.

Art. 12. — Les actionnaires ne sont tenus de contribuer aux engagements de la Banque qu'à concurrence du montant nominal de leurs actions.

Art. 13. — Les actions sont nominatives. Leur transfert s'établit par inscription sur les registres de la Banque.

La Banque peut, sans fournir aucun motif, refuser d'accepter toute personne ou société comme cessionnaire d'une action. Elle ne peut pas transférer d'actions sans y avoir été autorisée au préalable par la banque centrale, ou par l'établissement substitué à cette banque, qui a émis ces actions ou par l'intermédiaire duquel ces actions ont été émises.

Art. 14. — Les actions jouissent de droits égaux dans la répartition des bénéfices de la Banque et dans toute distribution d'actifs faite conformément aux articles 53, 54 et 55 des statuts.

Art. 15. — La propriété d'une action de la Banque ne comporte aucun droit de vote ni de représentation aux Assemblées Générales. Les droits de représentation et de vote sont exercés, en proportion du nombre des actions souscrites dans chaque pays, par la banque centrale de ce pays ou par la personne désignée par elle. Si la banque centrale d'un pays quelconque ne désire pas exercer ces droits, ils peuvent l'être par un établissement financier de réputation largement reconnue et de même nationalité désigné par le Conseil, et contre lequel la banque centrale du pays en question n'aura pas soulevé d'objections. Dans le cas où il n'existe pas de banque centrale, ces droits peuvent être exercés, si le Conseil le juge opportun, par un établissement financier qualifié du pays en question choisi par le Conseil.

Art. 16. — Tout établissement ou tout groupe de banques ayant souscrit des actions peut émettre ou faire émettre dans le public les actions souscrites par lui.

Art. 17. — Tout établissement ou tout groupe de banques ayant souscrit des actions peut émettre dans le public des certificats en contre-partie des actions qu'il détient. La forme, le libellé et les conditions d'émission de tels certificats sont établis par la banque émettrice, en accord avec le Conseil.

Art. 18. — La détention ou la propriété d'actions de la Banque ou de certificats émis en conformité des dispositions de l'article 17 comporte adhésion aux Statuts de la Banque : il sera fait mention du contenu de cet article sur les actions et certificats.

Art. 19. — La propriété de l'action s'établit par l'inscription du nom de l'actionnaire sur les registres de la Banque.

CHAPITRE III

Pouvoirs de la Banque

Art. 20. — Les opérations de la Banque doivent être conformes à la politique monétaire des banques centrales des pays intéressés.

Avant qu'une opération financière quelconque sur un marché déterminé ou dans une monnaie déterminée soit entreprise par la Banque ou pour son compte, le Conseil doit donner à la banque centrale et aux banques centrales directement intéressées, la possibilité de s'y opposer. En cas d'opposition à signifier dans un délai raisonnable que devra fixer le Conseil, l'opération projetée n'aura pas lieu. Une banque centrale peut faire dépendre son agrément de certaines conditions et limiter son autorisation à une opération particulière, ou passer une convention générale en vertu de laquelle la banque serait autorisée à entreprendre ses opérations dans des conditions déterminées quant au temps, au montant et au caractère des transactions. Cet article ne doit pas être interprété comme exigeant l'autorisation de la banque centrale pour le retrait de son marché des fonds qui y auraient été placés sans opposition de sa part, sauf stipulation contraire de la part de la banque centrale intéressée au moment où a été effectuée l'opération primitive.

Le fait que le gouverneur d'une banque centrale, ou son suppléant ou tout autre administrateur spécialement autorisé par la banque centrale de son pays pour agir en son nom à cette fin n'aura pas, étant présent à une réunion du Conseil, voté contre la proposition d'une telle opération implique valablement l'assentiment de la banque centrale intéressée.

Si le représentant de la banque centrale en question est absent ou si une banque centrale n'est pas directe-

ment représentée au Conseil, les mesures nécessaires doivent être prises pour donner à la banque centrale ou aux banques centrales intéressées, la possibilité de s'opposer aux opérations les concernant.

Art. 21. — Les opérations que la Banque effectue pour son propre compte ne peuvent être entreprises que dans des monnaies qui, de l'avis du Conseil, satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or.

Art. 22 — Le Conseil fixe le caractère des opérations que la Banque peut entreprendre.

La Banque peut notamment :

a) Acheter et vendre de l'or en pièces ou en lingots pour son propre compte ou pour le compte de banques centrales;

b) Avoir de l'or sous dossier pour son propre compte dans les banques centrales;

c) Accepter la garde d'or pour le compte de banques centrales;

d) Consentir des avances ou emprunter aux banques centrales contre garantie d'or, de lettres de change et d'autres effets négociables à courte échéance de premier ordre, ou d'autres valeurs agréées;

e) Escompter, réescompter, ou vendre en les endossant ou non des lettres de change, chèques et autres effets, à courte échéance de premier ordre, y compris les bons du Trésor et toutes autres valeurs d'Etat à court terme de ce genre, couramment négociables sur le marché;

f) Acheter et vendre des devises pour son propre compte ou pour celui de banques centrales;

g) Acheter et vendre des valeurs négociables, autres que des actions, pour son propre compte ou pour celui des banques centrales.

h) Escompter à des banques centrales des effets provenant de leur portefeuille et réescompter auprès des banques centrales des effets provenant de son portefeuille;

i) Se faire ouvrir et conserver des comptes courants ou des comptes à terme dans des banques centrales;

j) Recevoir :

i) Les dépôts effectués par les banques centrales en comptes courants ou en comptes à terme;

ii) Les dépôts résultant des contrats de trust qui pourront être passés entre la Banque et des gouvernements en matière de règlements internationaux;

iii) Tous autres dépôts qui, de l'avis du Conseil, rentrent dans le cadre des attributions de la Banque.

La Banque peut aussi :

k) Agir comme agent ou correspondant de toute banque centrale;

l) S'entendre avec toute banque centrale pour que celle-ci agisse comme son agent ou correspondant. Dans le cas où une banque centrale ne serait pas en mesure de jouer ce rôle ou s'y refuserait, la Banque pourra prendre toutes autres dispositions nécessaires, pourvu que la banque centrale intéressée n'y fasse pas d'objections. Si, dans de telles circonstances, il paraissait opportun que

la Banque ouvrît une agence, une décision du Conseil, prise à la majorité des deux tiers, serait nécessaire;

m) Passer des accords pour agir comme mandataire (trustee) ou comme agent dans la matière des règlements internationaux, pourvu que de tels accords ne portent pas atteinte aux obligations de la Banque à l'égard de tiers; et exécuter les diverses opérations prévues dans ces accords.

Art. 23. — Toute opération que la Banque est autorisée à effectuer avec les banques centrales aux termes de l'article précédent, peut être entreprise avec les banques, banquiers, sociétés ou particuliers de n'importe quel pays, pourvu toutefois que la banque centrale de ce pays n'y fasse pas d'objections.

Art. 24. — La Banque peut conclure avec les banques centrales des accords spéciaux pour faciliter entre elles le règlement des transactions internationales.

A cette fin, elle peut accepter de détenir pour le compte de banques centrales de l'or sous dossier transférable sur leur ordre, ouvrir des comptes permettant aux banques centrales de transférer leurs avoirs d'une monnaie à une autre et prendre, dans la limite des pouvoirs conférés à la Banque par les Statuts, toutes autres mesures que le Conseil pourrait estimer opportunes. Les principes et les règles du fonctionnement de tels comptes sont établis par le Conseil.

Art. 25. — Il est interdit à la Banque :

- a) d'émettre des billets payables à vue et au porteur;
- b) d'accepter des lettres de change;

c) de faire des avances aux Gouvernements;

d) d'ouvrir des comptes courants au nom des Gouvernements;

e) d'acquérir un intérêt prédominant dans une affaire.

f) sauf dans la mesure indispensable pour la gestion de ses propres affaires, de rester propriétaire d'immeubles plus longtemps qu'il n'est strictement nécessaire pour réaliser avantageusement toute propriété immobilière dont la Banque serait amenée à prendre possession en recouvrement de créances.

Art. 26. — La Banque doit être administrée en tenant particulièrement compte de la nécessité de maintenir sa liquidité. A cet effet, elle doit conserver des actifs répondant aux conditions d'échéance et au caractère de ses engagements. Ses actifs liquides à court terme peuvent comprendre des billets de banque, des chèques payables à vue tirés sur des banques de premier ordre, des effets à l'encaissement, des dépôts, à vue ou à court préavis dans des banques de premier ordre, et des lettres de change de premier ordre, à quatre-vingt dix jours d'échéance au maximum, telles qu'elles sont couramment acceptées en réescompte par les banques centrales.

La proportion des actifs de la Banque pouvant être conservés dans une monnaie donnée et déterminée par le Conseil en tenant dûment compte des engagements de la Banque.

CHAPITRE IV

Administration

Art. 27. — L'administration de la Banque appartient au Conseil.

Art. 28. — Le Conseil est composé de la façon suivante :

1) Les gouverneurs en exercice de chacune des banques centrales d'Allemagne, de Belgique, de France, de Grande-Bretagne, d'Italie, du Japon et des Etats-Unis d'Amérique (ci-après dénommés « administrateurs d'office ») où, si l'un quelconque d'entre ces gouverneurs ne veut ou ne peut accepter ces fonctions, la personne désignée par lui (ci-après dénommée « substitut »).

La durée des fonctions d'un substitut est laissée à la discrétion du gouverneur qui l'a nommé, mais elles prennent fin, en tous cas, lorsque ce gouverneur cesse d'exercer lui-même ses fonctions.

Tout administrateur d'office peut nommer comme suppléant une personne qui aura le droit d'assister aux réunions du Conseil et d'y exercer les fonctions d'administrateur si le gouverneur ne peut y assister en personne.

2) Sept personnes représentant la finance, l'industrie ou le commerce, nommées chacune par un des gouverneurs des banques centrales mentionnées à l'alinéa (1) et de la même nationalité que le gouverneur qui les nomme.

Pendant la durée de l'obligation de l'Allemagne de payer des annuités de réparations, deux personnes respectivement de nationalité française et allemande, représentant l'industrie ou le commerce, nommées respectivement par les gouverneurs de la Banque de France et de la Reichsbank, si ceux-ci le désirent.

Si, pour une raison quelconque, le gouverneur d'un quelconque des sept établissements ci-dessus désignés ne peut ou ne veut remplir lui-même les fonctions d'administrateur ou nommer un substitut conformément aux

stipulations de l'alinéa (1), ni procéder à la nomination prévue à l'alinéa (2), les gouverneurs des autres institutions précitées, ou la majorité d'entre eux, peuvent inviter à devenir membres du Conseil deux nationaux du pays dont ce gouverneur est ressortissant, et contre le choix desquels la banque centrale du pays en question ne soulève pas d'objections.

Les administrateurs nommés comme dit ci-dessus, autres que les administrateurs d'office ou leur substitut, exercent leur mandat pendant trois ans, mais sont rééligibles.

3) Neuf personnes au maximum élues suivant la procédure suivante :

Le gouverneur de la banque centrale de chacun des pays, autres que ceux indiqués dans l'alinéa (1), dans lequel il a été souscrit des actions au moment de la constitution de la Banque, a le droit de proposer une liste de quatre candidats de sa nationalité aux postes d'administrateurs, laquelle liste peut comprendre son propre nom. Deux des candidats sur chaque liste doivent être des représentants de la finance et les deux autres des représentants de l'industrie ou du commerce. Sur les listes ainsi établies, le Conseil peut élire, à la majorité des deux tiers, au maximum neuf personnes.

Les administrateurs ainsi élus sont répartis par tirage au sort en trois groupes, autant que possible de nombre égal; un de ces groupes se retire à la fin du premier exercice financier de la Banque, un autre à la fin du deuxième, le troisième à la fin du troisième exercice. Les administrateurs qui se retirent peuvent être réélus.

A la première réunion des administrateurs, qui aura lieu au cours du deuxième exercice et des exercices sui-

vants, le Conseil peut élire, à la majorité des deux tiers, trois administrateurs au maximum sur une liste générale de candidats groupant les listes de personnes ayant des titres analogues à ceux qui sont prévus pour la première élection. Les gouverneurs des banques centrales de tous les pays, autres que ceux indiqués dans l'alinéa (1), dans lesquels des actions auront été souscrites à la date de cette réunion, ont le droit de soumettre une liste de quatre personnes dont les noms seront portés sur la liste générale. Les administrateurs ainsi élus restent en fonction pendant trois ans; mais ils peuvent être réélus.

Si, dans l'un quelconque des pays visés au précédent alinéa, il n'y a pas de banque centrale, le Conseil, statuant à la majorité des deux tiers, peut désigner un établissement financier qualifié pour exercer le droit de présenter une liste de candidats à l'élection.

Art. 29. — En cas de vacance d'un poste au Conseil pour toute autre raison que l'échéance du terme des fonctions fixée à l'article précédent, il est pourvu à cette vacance conformément à la procédure suivie pour le choix du membre à remplacer. S'il s'agit d'administrateurs autres que les administrateurs d'office, le nouvel administrateur ne reste en fonctions que jusqu'à la date d'expiration du mandat de son prédécesseur. Il peut toutefois être réélu à l'expiration de ce mandat.

Art. 30. — Les administrateurs doivent avoir leur résidence habituelle en Europe ou être en mesure d'assister régulièrement aux réunions du Conseil.

Art. 31. — Ne peut être nommé ni demeurer administrateur aucun membre ou fonctionnaire d'un gouvernement ni aucun membre d'un corps législatif, à moins qu'il ne soit gouverneur d'une banque centrale.

Art. 32. — Les séances du Conseil doivent être tenues au moins dix fois par an. Quatre de ces séances au moins doivent avoir lieu au siège social de la Banque.

Art. 33. — Tout membre du Conseil qui n'est pas présent en personne à une séance du Conseil peut donner à tout autre membre une procuration l'autorisant à voter en son nom à cette séance.

Art. 34. — Sauf dispositions contraires des Statuts, les décisions du Conseil sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés par procuration. En cas d'égalité des voix, la voix du Président est prépondérante.

Le Conseil ne peut délibérer valablement que s'il réunit un quorum. Ce quorum sera fixé par un règlement qui doit être adopté par le Conseil à la majorité des deux tiers.

Art. 35. — Les membres du Conseil peuvent recevoir, outre leurs frais de déplacement, un jeton de présence et une rémunération (ou l'un ou l'autre) dont le montant est fixé par le Conseil sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale.

Art. 36. — Les délibérations du Conseil sont résumées dans des comptes rendus signés par le Président.

Les copies ou les extraits des comptes rendus doivent, aux fins de production en justice, être certifiés par le Directeur Général de la Banque.

Un procès-verbal des décisions prises à chaque réunion doit être envoyé dans les huit jours qui suivent la réunion, à chacun des membres du Conseil.

Art. 37. — Le Conseil représente la Banque vis-à-vis des tiers, et a seul le droit de contracter des engagements au nom de la Banque. Il peut, néanmoins, déléguer ce droit à un ou plusieurs des membres du Conseil ou du personnel permanent de la Banque, à condition de spécifier les pouvoirs de chacune des personnes auxquelles il délègue ce droit.

Art. 38. — La Banque est valablement engagée vis-à-vis des tiers soit par la signature du Président, soit par deux signatures de membres du Conseil ou de membres du personnel qui ont été dûment autorisés par le Conseil à signer en son nom.

Art. 39. — Le Conseil élit parmi ses membres, un Président et un ou plusieurs Vice-Présidents; l'un de ceux-ci préside les séances en l'absence du Président.

Le Président du Conseil est Président de la Banque.

Il est nommé pour trois ans et est rééligible.

Sous réserve de l'autorité du Conseil, le Président exécute la politique de la Banque et en dirige l'administration.

Il ne peut remplir d'autres fonctions qui, de l'avis du Conseil, pourraient le gêner dans l'exercice de ses fonctions de Président.

Art. 40. — La séance du Conseil au cours de laquelle est élu le Président, est présidée par le plus âgé des membres présents du Conseil.

Art. 41. — Le Conseil, sur la proposition du Président, nomme un Directeur Général. Celui-ci est responsable vis-à-vis du Président des opérations de la Banque; il est le chef du personnel.

Les chefs de service, ainsi que les autres fonctionnaires occupant un rang analogue, sont nommés par le Conseil sur la proposition du Président après avis du Directeur Général.

Les autres membres du personnel sont nommés par le Directeur Général avec l'approbation du Président.

Art. 42. — Le Conseil établit la division de la Banque en services.

Art. 43. — Le Conseil peut, s'il le juge utile, désigner certains de ses membres pour constituer un comité exécutif qui assistera le Président dans l'administration de la Banque.

Le Président est membre de ce Comité qu'il préside d'office.

Art. 44. — Le Conseil peut constituer des Comités Consultatifs dont les membres peuvent, en totalité ou en partie, être choisis parmi des personnes étrangères à la Direction de la Banque.

Art. 45. — Pendant tout le temps que le Plan sera en vigueur, le Conseil, sur réception de l'avis mentionné au Plan, convoquera le Comité Consultatif Spécial qui y est prévu.

CHAPITRE V

Assemblée générale

Art. 46. — Peuvent assister aux Assemblées Générales de la Banque les personnes désignées par les banques centrales ou par les autres établissements financiers visés à l'article 15.

Le droit de vote est réparti proportionnellement au nombre des actions souscrites dans le pays de chaque établissement représenté à l'Assemblée.

Le Président du Conseil, ou, en son absence, un Vice-Président, préside les Assemblées Générales.

Ceux qui ont le droit d'être représentés aux Assemblées Générales devront être avertis des réunions avec un préavis d'au moins trois semaines.

L'Assemblée Générale fixe sa propre procédure, dans les limites des dispositions des Statuts.

Art. 47. — L'Assemblée Générale ordinaire doit se réunir au cours des trois mois suivant la fin de l'exercice social de la Banque, à la date que fixe le Conseil.

La réunion a lieu au siège social de la Banque.

Le vote par procuration sera permis dans les conditions qui pourront être établies à l'avance par le Conseil dans un règlement.

Art. 48. — L'Assemblée Générale ordinaire a compétence pour :

a) approuver le rapport annuel, le bilan annuel sur le rapport fait par les commissaires-vérificateurs, et le compte de profits et pertes, et tous les changements proposés au sujet des rémunérations, jetons de présence ou frais des membres du Conseil;

b) décider les affectations aux réserves et aux fonds spéciaux, et se prononcer sur la déclaration d'un dividende et son montant;

c) nommer les commissaires-vérificateurs pour l'année-suivante et fixer leur rémunération; et

d) décharger les membres du Conseil et toute responsabilité individuelle en ce qui concerne l'exercice social écoulé.

Art. 49. — Les Assemblées Générales extraordinaires sont convoquées pour statuer sur toute proposition du Conseil concernant :

a) les modifications aux Statuts;

b) l'augmentation ou la réduction du capital de la Banque;

c) la liquidation de la Banque.

CHAPITRE VI

Comptes et bénéfices

Art. 50. — L'exercice social de la Banque commence le premier Avril et se termine le 31 mars. Le premier exercice social se termine le 31 mars 1931.

Art. 51. — La Banque publie un rapport annuel, et au moins une fois par mois une situation de ses comptes, dans la forme prescrite par le Conseil.

Le Conseil prend les mesures nécessaires pour qu'un compte de profits et pertes et un bilan de la Banque, se rapportant à chaque exercice social, soient établis en temps voulu pour être soumis à l'Assemblée Générale ordinaire.

Art. 52. — Les comptes et le bilan doivent être vérifiés par des commissaires-vérificateurs indépendants. Les commissaires-Vérificateurs ont pleins pouvoirs pour examiner tous les livres et comptes de la Banque et pour de-

mander des renseignements complets sur toutes ses opérations. Les commissaires-vérificateurs, doivent soumettre un rapport au Conseil et à l'assemblée Générale, et indiquer dans leur rapport :

a) s'ils ont obtenu ou non toutes les informations et toutes les explications qu'ils ont demandées; et

b) si, à leur avis, le bilan analysé dans le rapport est établi de manière à donner une vue exacte et correcte de l'état des affaires de la Banque, tel que celui-ci ressort de l'examen des livres de la Banque et pour autant qu'ils puissent en juger d'après les renseignements dont ils disposent et les explications qui leur ont été données.

Art. 53. — Les bénéfices nets annuels de la Banque sont répartis de la manière suivantes :

a) Cinq pour cent de ces bénéfices nets, ou telle fraction de cinq pour cent qui pourra être nécessaire à cet effet, sont portés à un Fonds de Réserve appelé Fonds de Réserve Légale, jusqu'à ce que ce fonds atteigne un montant égal en valeur à dix pour cent du montant du capital de la Banque effectivement versé;

b) les bénéfices nets sont appliqués ensuite au paiement d'un dividende jusqu'à concurrence de six pour cent par an sur le capital versé de la Banque. Ce dividende sera cumulatif (c'est-à-dire que l'actionnaire aura droit au paiement des arriérés de dividendes avant toute autre distribution de bénéfices sous forme de dividende);

c) sur le solde de ces bénéfices nets, s'il n'y en a un, vingt pour cent sont versés aux actionnaires jusqu'à concurrence d'un dividende supplémentaire non cumulatif de six pour cent au maximum, étant entendu que le Conseil peut, toute année, retenir tout ou partie de ce verse-

ment supplémentaire, et en porter le montant au crédit d'un fonds spécial de réserve de dividendes, destiné à assurer le paiement du dividende de six pour cent cumulatif prévu à l'alinéa précédent, ou à être réparti ultérieurement entre les actionnaires;

d) une fois effectués les prélèvements indiqués ci-dessus, la moitié des bénéfices nets annuels restant sera versée au Fonds de Réserve Générale de la Banque, jusqu'à ce que ce fonds atteigne le montant du capital versé; à partir de ce moment, quarante pour cent seront versés au Fonds de Réserve Générale jusqu'à ce que ce fonds atteigne le double du capital versé; la proportion sera alors ramenée à trente pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le triple du capital versé, à vingt pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le quadruple du capital versé et à dix pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le quintuple du capital versé; et à partir de ce moment, elle sera de cinq pour cent sans limitation.

Au cas où, par suite de pertes ou d'une augmentation du capital versé, le Fonds de Réserve Générale tomberait au-dessous des montants prévus ci-dessus, après les avoir atteints, les pourcentages appropriés seront prélevés à nouveau sur les bénéfices nets annuels jusqu'à ce que la situation soit rétablie.

e) Pendant tout le temps que le Plan sera en vigueur, tout solde des bénéfices nets, une fois effectués les prélèvements prévus ci-dessus, sera distribué de la manière suivante :

i) Soixante-quinze pour cent seront attribués aux gouvernements ou aux banques centrales d'Allemagne et des pays ayant droit à une part dans les annuités payables en vertu du Plan qui auront laissé à la Banque des dépôts

à terme ne pouvant être retirés qu'après au moins cinq ans de date, ou après quatre ans sur préavis d'au moins une année. Cette somme sera répartie chaque année proportionnellement au chiffre des dépôts laissés respectivement à la Banque par les Gouvernements ou les banques centrales en question. Le Conseil aura le droit de fixer le dépôt minimum donnant droit à cette répartition.

ii) Vingt cinq pour cent comme suit :

Si le Gouvernement allemand décide de faire à la Banque un dépôt à long terme remboursable seulement dans les conditions spécifiées à l'alinéa premier et s'élevant au minimum à quatre cents millions de reichsmarks lesdits vingt-cinq pour cent seront attribués à un Fonds Spécial qui servira à aider l'Allemagne à payer les vingt deux annuités prévues au Plan.

Si le Gouvernement allemand décide de ne faire aucun dépôt à long terme de ce genre, pour une somme inférieure à quatre cents millions de reichsmarks, la part du Gouvernement allemand sera réduite proportionnellement et le solde sera ajouté aux soixante quinze pour cent mentionnés à l'alinéa (i) ci-dessus.

Si le Gouvernement allemand décide de ne faire aucun dépôt à long terme de ce genre, lesdits vingt cinq pour cent seront répartis comme il est prévu à l'alinéa (i) ci-dessus .

Le Fonds Spécial prévu ci-dessus est productif d'intérêts composés calculés annuellement au taux courant maximum payé par la Banque sur les dépôts à terme.

Si le Fonds Spécial dépasse le montant nécessaire au paiement des vingt deux dernières annuités, le solde en sera réparti entre les Gouvernements créanciers, ainsi qu'il est prévu au Plan.

1) A l'expiration de la période mentionnée au premier paragraphe de l'alinéa (e), l'affectation du solde des bénéfices nets auquel se réfère l'alinéa (e) sera décidé par l'Assemblée Générale sur la proposition du Conseil.

Art. 54. — **Fonds de réserve.** — Les Fonds de réserve Générale servira à couvrir toutes les pertes subies par la Banque. En cas d'insuffisance, il sera loisible de recourir au Fonds de Réserve Légale prévu à l'article 53 a).

En cas de liquidation, après règlement des obligations de la Banque et des frais de liquidation, ces Fonds de Réserves seront répartis entre les actionnaires.

CHAPITRE VII

Dispositions générales

Art. 55. — La Banque ne peut être liquidée que par une décision de l'Assemblée Générale prise à la majorité des trois quarts. En aucun cas, la Banque ne peut être liquidée tant qu'elle ne sera pas acquittée de la totalité des obligations assumées par elle conformément au Plan

Art. 56. — (1) Si un différend vient à s'élever quant à l'interprétation ou à l'application des statuts de la Banque, soit entre la Banque, d'une part, et telle banque centrale, établissement financier ou autre banque visée aux statuts, d'autre part, soit entre la Banque et ses actionnaires, ce différend sera soumis, pour décision définitive, au Tribunal prévu par l'acror de La Haye de Janvier 1930.

(2) Faute d'accord sur les termes du compromis, chacune des parties au différend visé au présent article pourra saisir le Tribunal qui statuera, fut-ce par défaut, sur

toute question, y compris celles relatives à l'étendue de sa compétence.

(3) Avant toute décision finale, et sans préjuger du fond, le Président du Tribunal, ou, en cas d'empêchement de sa part dans un cas quelconque, tout autre membre désigné par lui d'urgence, pourra, sur requête de la partie la plus diligente, ordonner des mesures conservatoires provisoires au bénéfice des parties.

(4) Les dispositions qui précèdent ne portent pas atteinte au droit des parties de désigner, d'un commun accord, à l'occasion d'un de ces différends comme arbitre unique, le Président ou l'un des membres du dit Tribunal.

Art. 57. — Pour tous les cas qui ne sont pas prévus à l'article précédent, ou pour lesquels d'autres dispositions d'arbitrage n'ont pas été prises, la Banque pourra ester en justice et être assignée devant toute juridiction compétente.

Art. 58. — Aux fins des Statuts, il faut entendre :

(1) par banque centrale, la banque chargée dans un pays, de la mission de régler le volume de la circulation monétaire et du crédit dans ce pays; ou, dans le cas où un groupement de banques est chargé d'une telle mission la banque faisant partie de ce groupement qui a son siège et qui opère dans le marché financier principal du pays en question.

(2) par gouvernement d'une banque centrale, la personne qui, sous l'autorité de son Conseil d'Administration ou de tel autre pouvoir compétent, dirige la politique et l'administrateur de la banque;

(3) par majorité des deux tiers du Conseil, au moins les deux tiers des voix de la totalité du Conseil (que les votes soient émis en personne ou par procuration).

Art. 59. — Des modifications à tous les articles des statuts, à l'exception des articles énumérés à l'article 60, peuvent être proposés à l'Assemblée Générale par le Conseil, statuant à la majorité des deux tiers. Si ces modifications sont adoptées par la majorité de l'Assemblée Générale, elles entrent en vigueur, pourvu qu'elles ne soient pas incompatibles avec les dispositions des articles énumérés à l'article 60.

Art. 60. — Les articles 2, 3, 4, 9, 15, 20, 25, 28, 46, 53, 56, 59 et 60 ne peuvent être modifiés que dans les conditions suivantes : la modification doit être adoptée par une majorité des deux tiers du Conseil, approuvée par la majorité de l'Assemblée Générale et sanctionnée par une loi additionnel à la Charte de la Banque.

Vu et permis d'imprimer
Le Recteur de l'Académie de Paris
S. CHARLETY.

Paris, 25 Janvier 1931

Vu : le Président de la thèse,
Gaston JÈZE

Vu : Le Doyen de la Faculté,
A. BERTHELEMY

BIBLIOGRAPHIE

DOCUMENTS :

Le Plan Dawes.

Le Rapport des Experts.

Le Plan Young, dit (Nouveau Plan).

Le Certificat de Dette du Reich Allemand.

L'Affectation, à titre de garantie collatérale, de certaines recettes du Reich.

Le Certificat de la Compagnie des Chemins de fer Allemand.

Le contrat de mandat (trust).

Les statuts de la B.R.I., tels qu'ils ont été arrêtés à la seconde conférence de la Haye de Janvier 1930.

La seconde conférence de La Haye de Janvier 1930.

La convention avec la Suisse concernant la B.R.I.

OUVRAGES :

The Bank of International Settlement. Paul EINZIG.

La Banque Internationale. P. MENDES, France.

REVUES FRANÇAISES :

Illustration Economique et Financière, 23 Novembre 1929. Albert DESPUAUX.

Les nouvelles Economiques et Financières : 12-15 Novembre 1929.

Revue Economique Internationale premier Juillet 1929 : COMPEYROT.

Revue Economique Internationale premier Mai 1930. MASPE-
TIOLE.

L'Esprit International, premier Juillet 1929. Nicolas MURRAY
BUTHER.

L'Europe Nouvelle, 19 Octobre 1929.

La revue des Vivants, Octobre 1929, COMPEYROT.

Le Journal des Finances 27 Juin 1930.

L'Emprunt International Allemand JEZE.

Le pour et le contre, 23 Février 1930.

Un Saint Empire d'Argent.

REVUES ETRANGERES :

Deutsche Volksuirt; 15 Mars 1929.

La Banque des Réparations. G. STOLPER.

Die Bank, Juillet 1929.

Autour du Plan Young. A. LAUDSBURGH.

Frankfurter Deintung, 5 Août 1929.

Neue Freie Presse, 5 Décembre 1929.

Considérations sur la B.R.I. A. LANDSBURGH.

The Economist; The Economic Journal, Août 1929.



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
--------------------	---

PREMIERE PARTIE

CHAPITRE I. — La B.R.I., trustee des Annuités allemandes	15
CHAPITRE II. — Mobilisation des Annuités allemandes	27
CHAPITRE III. — La B.R.I. et le Problème des Transferts	39
CHAPITRE IV. — Les livraisons en nature	45

DEUXIEME PARTIE

INTRODUCTION	49
CHAPITRE V. — Nature financière de la B.R.I.	54
CHAPITRE VI. — La B.R.I. dans ses rapports avec les Banques Centrales	59
CHAPITRE VII. — La B.R.I., source de crédit	75
CHAPITRE VIII. — La B.R.I., comme facteur de stabilité des changes - clearing de l'or - clearing des devises ...	94
CHAPITRE IX. — La B.R.I. et une politique du taux de l'escompte	104
CHAPITRE X. — La B.R.I. et le niveau des prix mondiaux	109
CHAPITRE XI. — La B.R.I. et le problème d'une mon- naie internationale	113
CHAPITRE XII. — La B.R.I. et l'Avenir	118
CONCLUSION	123

ANNEXES

